

**ANALISIS PENGARUH FREKUENSI
PERDAGANGAN, VOLUME PERDAGANGAN,
KAPITALISASI PASAR, DAN *TRADING DAY*
TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
TAHUN 2006-2008**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

LU'LUIL MAKNUN
NIM. C2A606065

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Lu'luil Maknun
Nomor Induk Mahasiswa : C2A606065
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH FREKUENSI
PERDAGANGAN, VOLUME
PERDAGANGAN, KAPITALISASI
PASAR, DAN *TRADING DAY*
TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN
2006-2008**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM

Semarang, 23 Maret 2010

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM)

NIP. 195109021981031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Lu'luil Maknun
Nomor Induk Mahasiswa : C2A606065
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH FREKUENSI
PERDAGANGAN, VOLUME
PERDAGANGAN, KAPITALISASI
PASAR, DAN *TRADING DAY*
TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE
TAHUN 2006-2008**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 6 September 2010

Tim Penguji

1. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM (.....)
2. Drs. H. Prasetyono, M.Si. (.....)
3. Erman Denny A., S.E, M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Lu'luil Maknun, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan *Trading Day* terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2006-2008, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Juni 2010

Yang membuat pernyataan,

(Lu'luil Maknun)

NIM : C2A606065

ABSTRACT

In a capital market transaction, the investor has the objective to obtain an appropriate investment return. Stock return is the advantage rate that enjoyed by the investor for an investment that the investor does. When the investor invest their funds, they are need informations that useful to predict their investment outcome in capital markets. One of information are required by investors in capital markets is information that have technical characteristic. Technical information is an attempt to predict stock prices in the future by observing changes in the share price in the past. In this research will discuss how much trading frequency, trading volume, market capitalization, and trading day influence the stock return. This research be accepted because there are still differences between each other researchs and there are some differences between the real condition from research data with existing theory.

This research use secondary data. The sampling technique of this research use purposive sampling. The number of samples obtain 39 companies. The analysis method of this research use multiple linear regression analysis.

From this research obtain conclusions as follows: trading frequency variable significant negative effect on stock return, trading volume and market capitalization variable has significant positive effect on stock returns and trading day variable are not significant negative effect on stock returns. Regression equation obtained is $RETURN = 0.014 - 7,670.10^{-6} Freq + 2,828.10^{-10} VOL + 2,466.10^{-15} MV - 0.001 TRAD + e$. Coefficient of determination (adjusted R²) is approximately 3.3% which means 3.3 percent of stock return is influenced by the independent variable, whereas the remaining balance of 96.7 percent is explained by other variables not presented in the study.

Keywords: stock return, trading frequency, trading volume, market capitalization, trading day

ABSTRAK

Dalam transaksi di pasar modal, para investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal. Salah satu Informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal yaitu informasi yang bersifat teknikal. Informasi teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Dalam penelitian ini akan membahas seberapa besar pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan *trading day* terhadap return saham. Penelitian ini diambil karena masih terdapat perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain serta terdapat perbedaan antara keadaan riilnya dari data penelitian dengan teori yang ada.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 39 perusahaan. Metode analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut: variabel frekuensi perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, variabel volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan variabel *trading day* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Persamaan regresi yang diperoleh adalah $RETURN = 0,014 - 7,670.10^{-6} FREK + 2,828.10^{-10} VOL + 2,466.10^{-15} MV - 0,001 TRAD + e$. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R²*) adalah sebesar 3,3% yang artinya 3,3 persen *return* saham dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 96,7 persen diterangkan oleh variabel lain yang tidak diajukan di dalam penelitian.

Kata kunci: Return saham, frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, *trading day*

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kebesaran dan kasih sayangNya hingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan *Trading Day* terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2006-2008.”

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan studi pada jenjang Strata (S1) di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, juga sebagai usaha untuk menguji kembali salah satu teori manajemen keuangan yang diterapkan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Keberhasilan penyusunan skripsi ini bukan karena hanya kerja keras penulis semata, melainkan juga berkat dukungan dan bantuan dari segenap pihak. Pada kesempatan ini, perkenankanlah penulis mengucapkan teriima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Dr. H.M. Chabachib, Msi, Akt selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Drs. Sugiono selaku Dosen Wali yang telah berperan sebagai orang tua kedua bagi penulis.
3. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM, selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa dengan sabar memberikan arahan, motivasi, dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
4. Segenap dosen dan staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
5. Orang tuaku Bapak Mustofa dan Ibu Siti Rochmah yang selalu memberikan doa, semangat, dan dukungannya kepada penulis agar semua dapat berjalan dengan lancar.
6. Saudara-saudaraku Nur Uswatun, Khoirin Nisa’ dan M. Bagus Hermanto yang selalu memberikan semangat, bantuan, dukungan dan doanya. Keponakanku Naura yang lucu dan sering menghiburku.

7. Ricko Febrianto, yang selalu memberikan semangat, motivasi, doa, mimpi, harapan dan hari-hari yang berharga dan penuh arti.
8. Teman-teman manajemen kelas A angkatan 2006 khususnya Widayati Juwanita dan Dinda Aprilia yang selalu memberikan bantuan, semangat, dan doanya.
9. Teman-teman SMA Negeri 1 Kudus angkatan 2003, diantaranya Inggar Kurniawati, Fazria Nugrahaeni, Dyah Aisyah, Joko Prastiyo, dan Guruh Anton atas semangat dan doanya.
10. Teman-teman KKN Desa Candi Kecamatan Bandungan yang selalu memberikan dorongan dan dukungannya.
11. Teman-teman kos Galuh Saskya Wardhani, Artika Fasya Meinita, Yolinda Hening Dyta, dan Wika atas bantuan dan semangatnya.
12. Semua pihak yang telah memberi masukan, bantuan, dan dukungan guna penyelesaian skripsi ini.

Semoga segala amalan baik tersebut akan memperoleh balasan rahmat dan karunia dari Allah SWT, Amin. Penulis menyadari sepenuhnya keterbatasan, kemampuan, dan pengalaman yang ada pada penulis sehingga tidak menutup kemungkinan bila skripsi ini masih banyak kekurangan.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang berkepentingan.

Semarang, Agustus 2010

Penulis,

Lu'luil Maknun

NIM. C2A606065

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR.	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan.	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Investasi	9
2.1.2 Analisis Teknikal.	10
2.1.3 Likuiditas	12
2.1.4 Return Saham.....	13
2.1.5 Frekuensi Perdagangan	15
2.1.6 Volume Perdagangan	16
2.1.7 Kapitalisasi Pasar	17
2.1.8 <i>Trading Day</i>	18
2.2 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Kerangka Pemikiran.....	21
2.4 Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	23
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	23
3.1.1 Variabel Penelitian.	23
3.1.2 Definisi Operasional	23
3.2 Populasi dan Sampel	27
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	29
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	29
3.5 Metode Analisis Data.....	29
3.5.1 Pengujian Penyimpangan Asumsi Klasik	30
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda	33
3.5.3 Pengujian Hipotesis.....	34

3.5.3.1	Pengujian Secara Individual (Uji t).....	34
3.5.3.2	Pengujian Secara Serentak (Uji F)	35
3.5.4	Koefisien Determinasi.....	36
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	37
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	37
4.1.1	Gambaran Umum Sampel	37
4.1.2	Statistik Deskriptif.....	38
4.1.2.1	Return Saham.	38
4.1.2.2	Frekuensi Perdagangan.....	39
4.1.2.3	Volume Perdagangan.....	41
4.1.2.4	Kapitalisasi Pasar.....	42
4.1.2.5	<i>Trading Day</i>	43
4.2	Analisis Data	45
4.2.1	Uji Asumsi Klasik.	45
4.2.1.1	Uji Normalitas.	45
4.2.1.2	Uji Multikolinearitas	46
4.2.1.3	Uji Autokorelasi.	47
4.2.1.4	Uji Heterokedastisitas.....	48
4.2.2	Analisis Regresi Linear Berganda.	49
4.2.3	Pengujian Hipotesis	51
4.2.3.1	Pengujian Secara Parsial (Uji t).....	51
4.2.3.2	Pengujian Secara Simultan (Uji F).	53
4.2.4	Koefisien Determinasi	53
4.3	Intepretasi Hasil.	54
BAB V	PENUTUP.....	57
5.1	Kesimpulan	57
5.2	Keterbatasan.....	58
5.3	Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA.	60

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel.....	26
Tabel 3.2 Daftar Nama Sampel Perusahaan Dalam Penelitian	28
Tabel 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	46
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.5 Hasil Regresi dan Uji t	50
Tabel 4.6 Hasil Uji F	53
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22
Gambar 4.1 Perubahan Return Saham	39
Gambar 4.2 Perubahan Frekuensi Perdagangan	40
Gambar 4.3 Perubahan Volume Perdagangan	41
Gambar 4.4 Perubahan Kapitalisasi Pasar	43
Gambar 4.5 Perubahan <i>Trading Day</i>	44
Gambar 4.6 Grafik Scatterplot.....	49

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Mentah	63
Lampiran B Hasil Regresi Sebelum Di Filter	76
Lampiran C Hasil Regresi Setelah Di Filter.....	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari perkembangan pasar modalnya. Pasar modal merupakan suatu wadah atau tempat untuk memperjualbelikan instrumen keuangan (berupa obligasi dan saham) biasanya untuk jangka panjang (biasanya lebih dari jangka waktu satu tahun) (Van Horne dan Wachowicz, 2005). Pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman (*lenders*) ke peminjam (*borrowers*). Selain itu, pasar modal juga merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menerbitkan sekuritas atau surat berharga. Yang termasuk dalam sekuritas antara lain saham, obligasi, reksadana, *warrant*, dan *option*.

Diantara sekuritas yang paling banyak diperdagangkan adalah saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan. Tujuan para investor dalam melakukan transaksi saham adalah keuntungan (*return*) yang optimal. *Return* tersebut dapat berasal dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (emiten) atau dapat juga berupa selisih positif harga saham antara harga saham pada saat saham itu dibeli dan harga pada saat saham tersebut dijual (*capital gain*).

Akan tetapi dalam menghitung *return* saja tidaklah cukup. Risiko dalam suatu investasi juga perlu dipertimbangkan. Dalam Jogiyanto (2003) *return* dan

risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif yaitu semakin besar *return* maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor.

Pada umumnya investor tidak hanya menanamkan saham untuk sekuritas tunggal, akan tetapi melakukan diversifikasi portofolio, karena dengan begitu risiko portofolio mungkin dapat lebih kecil dari risiko rata-rata tertimbang masing-masing sekuritas tunggal. Markowitz (1990) menyatakan bahwa secara umum risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio. Diversifikasi risiko ini sangat penting untuk investor, karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi *return* yang diterima.

Pertimbangan harga saham juga menjadi dasar bagi investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaannya, sebaliknya harga saham yang rendah berarti nilai perusahaan juga rendah.

Terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham. Pendekatan yang banyak digunakan diantaranya adalah pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern (Sunariyah, 2000). Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan

penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Pendekatan analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasi oleh investor. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut.

Sedangkan pendekatan analisis modern menekankan pada aspek bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa yaitu hipotesis pasar efisien. Menurut Suad Husnan (1998) pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek.

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan secara tidak langsung berpengaruh pada volume perdagangan saham. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi

perdagangan (Ang, 1997). Dalam penelitian yang dilakukan Yadav et al (1999) mengungkapkan bahwa ada hubungan positif antara frekuensi perdagangan dengan return saham.

Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Wahyu dan Andi, 2005). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gong Meng Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan positif signifikan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian Cheng F. Lee et al (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan return saham.

Ang (1997) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibagi atas kelompok berdasarkan kapitalisasinya, yaitu kapitalisasi besar (*big-cap*), kapitalisasi sedang (*mid-cap*), dan kapitalisasi kecil (*small cap*). Pada umumnya saham dengan kapitalisasi besar menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh signifikan

negatif terhadap *return* pada periode *bullish* sedangkan pada periode *bearish* juga mempunyai pengaruh yang negatif, tetapi tidak signifikan.

Untuk menilai saham baik atau buruk dapat dilihat dari aktivitas perdagangannya melalui *trading day*. *Trading day* adalah kurun waktu saham diperdagangkan di lantai bursa. Penelitian yang dilakukan oleh Eduardus Tandelilin (1999) menyatakan bahwa *trading day* berpengaruh terhadap return saham, sedangkan menurut Ichsan Setiyo Budi dan Erni Nurhatmini (2003) menyatakan bahwa *trading day* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan pengaruh yang beragam, maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, dengan periode penelitian yang belum pernah diteliti sebelumnya. Maka penelitian ini mengambil judul : ANALISIS PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN, VOLUME PERDAGANGAN, KAPITALISASI PASAR, DAN *TRADING DAY* TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2006-2008.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan dari penelitian ini adalah perlunya pembuktian kembali secara empiris karena adanya *research gap* dari hasil-hasil penelitian terdahulu. Maka masalah penelitiannya yaitu masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai variabel yang berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan permasalahan dan masalah penelitian yang disebutkan di atas, maka pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah *trading day* berpengaruh terhadap return saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh *trading day* terhadap return saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Kalangan Akademik

Penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan tentang pasar modal serta menjadi tambahan referensi dan mampu memberikan kontribusi dalam menyusun penelitian-penelitian selanjutnya

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang berguna untuk investor sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam pengambilan keputusan investasi .

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan masukan dan referensi bagi peneliti berikutnya yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama.

1.4 Sistematika Penulisan

Merupakan penjelasan tentang isi dari masing-masing bab secara singkat dan jelas dari keseluruhan skripsi ini. Penulisan skripsi ini akan disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini berisi mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab III Metodologi Penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sampel, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

Bab IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan deskripsi obyek penelitian yang merupakan gambaran singkat mengenai obyek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasannya.

Bab V Penutup

Dalam bab ini berisi mengenai simpulan dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Menurut Halim (2003), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang atau dilakukan di pasar modal. Sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, dan lainnya.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Husnan, 1998). Investor menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk investasi jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan untuk jangka panjang (Ang, 1997).

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Sebagai

investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim, 2003).

2.1.2 Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu studi yang dilakukan untuk mempelajari berbagai kekuatan yang berpengaruh di pasar saham dan implikasi yang ditimbulkannya pada harga saham. Analisis ini sering disebut juga dengan *market analysis* (analisis pasar). Pada dasarnya, analisis teknikal ini berusaha untuk mempelajari bagaimana pengaruh berbagai kekuatan seperti kekuatan *supply* (penawaran) dan *demand* (permintaan) bisa memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham (Ang, 1997). Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis.

Salah satu cara yang cukup populer digunakan untuk melakukan analisa teknikal adalah *charting* (gambar). Dengan gambar/grafik yang dibuat akan menghasilkan suatu pola tertentu, dan pola-pola yang dihasilkan dianalisa dengan memperbandingkannya dengan hasil penelitian/observasi yang telah dilakukan, sehingga pola tersebut memberikan suatu indikasi pergerakan harga saham (Ang, 1997).

Beberapa contoh yang menjadi indikasi adanya pengaruh pasar terhadap pergerakan harga saham adalah:

- Pada kondisi pasar yang sedang *bullish*, pada umumnya harga saham juga bergerak dengan pola yang sama, demikian pula dengan keadaan pasar yang sedang *bearish*, harga saham umumnya juga bergerak dengan pola *bearish*.
- Volume perdagangan juga mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dikatakan menguat demikian pula sebaliknya.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga (*price movement*) jangka pendek suatu saham, oleh karena itu informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi investor untuk menentukan kapan saatnya suatu sekuritas (saham) dibeli dan kapan harus dijual.

Dananti (2004) menyatakan bahwa para analis teknikal percaya bahwa gerakan saham akan mengikuti tren, baik menurun, meningkat maupun mendatar. Pada saat pergerakan harga saham mencapai titik terendah dan mulai meningkat, bagi para analis teknikal merupakan indikator untuk melakukan tindakan membeli saham. Tren peningkatan harga saham tersebut akan mencapai puncaknya, para analis teknikal biasanya akan menahan saham yang dimiliki untuk dijual di kemudian hari. Tren berikutnya pada saat pergerakan harga saham yang mendatar, para analis teknikal bisa saja menjual sahamnya, tetapi di satu sisi mereka mungkin berharap akan terjadi tren peningkatan, sehingga mereka lebih memilih untuk menahan sahamnya dan tidak segera dijual. Tetapi jika pada akhir tren

mendatar, ternyata diikuti tren penurunan harga saham, maka situasi ini bagi para analis teknikal akan merupakan sinyal untuk menjual sahamnya, untuk menghindari kerugian yang lebih besar akibat harga terus turun. Selain mempertimbangkan informasi yang disediakan oleh data harga, analis teknikal juga mempercayai data volume perdagangan sebagai indikator pergerakan harga masa yang akan datang.

Jadi dapat dikatakan bahwa keputusan investasi dalam analisis teknikal mendasarkan diri pada data-data pasar di masa lalu (seperti data harga saham, volume penjualan saham), sebagai dasar untuk mengestimasi harga saham di masa mendatang (Tandelilin, 2001).

2.1.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan aktiva untuk diubah ke dalam bentuk tunai tanpa adanya konsesi harga yang signifikan. Likuiditas memiliki dua dimensi: (1) waktu yang dibutuhkan untuk mengubah aktiva menjadi bentuk tunai, dan (2) kepastian harga yang direalisasi (Horne dan Wachowicz, 2005).

Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan “kekuatan membayar” dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi,

atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai “kemampuan membayar” (Riyanto, 2001).

“Kemampuan membayar” baru terdapat pada perusahaan apabila “kekuatan membayarnya” adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu baru dapat diketahui sesudah kita membandingkan “kekuatan membayar”nya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak.

2.1.4 Return Saham

Ang (1997) menyatakan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. Para investor tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan mau melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997). Return saham dapat dirumuskan :

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya (t - 1)

Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga dividen tunai. Yang setara kas lainnya adalah saham bonus atau dividen saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dapat dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya.

Capital gain merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. *Capital gain* ini sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi.

Return dapat berupa return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa datang. Sedangkan return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh

investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.5 Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan secara tidak langsung berpengaruh pada volume perdagangan saham. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan (Ang, 1997). Dalam penelitian yang dilakukan Yadav et al (1999) mengungkapkan bahwa ada hubungan positif antara frekuensi perdagangan dengan return saham.

Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Minat pelaku pasar pada perdagangan saham tertentu akan dapat dilihat disini. Frekuensi berhubungan secara positif terhadap jumlah pemegang saham yang berarti frekuensi menggambarkan aktif tidaknya saham dalam perdagangan pasar (Eleswarapu dan Khrisnamurti).

2.1.6 Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas suatu efek (Wahyu dan Andi, 2005).

Untuk melihat besarnya volume perdagangan yaitu jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar (*listing*) (Jogiyanto, 1998). Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Ang, 1997).

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Suad Husnan, 1998).

Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang

diakukan oleh Gong Meng Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan positif signifikan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian Cheng F. Lee et al (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan return saham.

2.1.7 Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi, harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) maka akan didapatkan *market value* yang biasa disebut kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Nilai kapitalisasi pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar (Ang, 1997). *Market value* ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2003).

Penelitian yang dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *return* pada periode *bullish* sedangkan pada periode *bearish* juga mempunyai pengaruh yang negatif, tetapi tidak signifikan.

2.1.8 *Trading Day*

Trading day merupakan kurun waktu saham diperdagangkan di lantai bursa. *Trading day* hanya dicatat bila saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan. Agar dapat diperoleh *return* yang diharapkan, salah satu pertimbangan yang dapat digunakan adalah pengetahuan tentang pola return saham pada setiap hari perdagangan. Dengan diketahuinya pola return saham setiap hari perdagangan, maka investor akan dapat mengambil keputusan kapan sebaiknya membeli dan kapan sebaiknya menjual (Algifari, 2002).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan:

1. Eduardus Tandelilin dan Algifari (1999), menggunakan model regresi linear estimasi, meneliti mengenai Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Saham yang digunakan sebagai sampel adalah 40 saham teraktif berdasarkan frekuensi perdagangan selama periode Januari sampai dengan Desember 1996, terdiri dari 240 hari perdagangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian.
2. Yadav et al. (1999) meneliti mengenai *Non-linear Dependence in Stock Returns: Does Trading Frequency Matter?* dengan menggunakan *filtered returns series* (EGARCH) dan *diagnostic test for non-linearity*. Sampel yang digunakan adalah 176 saham pada *London Stock Exchange* Januari 1970

sampai Desember 1990. Hasilnya menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham

3. Teguh Prasetya (2000), meneliti mengenai Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode *Bullish* dan *Bearish*. Sampel dipilih secara random sebanyak 100 perusahaan di BEJ mulai dari Desember 1995 s/d April 2000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode *bullish* kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap *return* dan juga mempunyai pengaruh yang negatif pada periode *bearish*, tetapi tidak signifikan.
4. Ichsan Setiyo Budi dan Erni Nurhatmini (2003) meneliti mengenai Pengaruh Hari Perdagangan dan *Exchange Rate* Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. Data mengenai saham yang dianalisis diperoleh dari berbagai laporan yang dikeluarkan di BEJ, seperti *website indoexchange*, *JSX Statistics*, dan harian Bisnis Indonesia terbitan Januari 1997 sampai Desember 2000. Rentang waktu penelitian adalah tahun 1997 sampai dengan tahun 2000. Pengujian dilakukan dengan uji multivariat. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa hari perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.
5. Kristyana Dananti (2004) meneliti mengenai Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta menggunakan uji kausalitas Granger dan uji stabilitas Chow. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi periode 3 Januari 1994 sampai 30 Juni 1997 dan periode 9 September 1997 sampai 22 Desember 2000, sedangkan data perubahan harga menggunakan perubahan IHSG harian.

Kesimpulannya adalah hubungan antara volume perdagangan dan harga saham secara teori dapat dipercaya sebagai volume yang mewakili informasi. Ia berperan pada perubahan harga dan perubahan harga yang terjadi mendorong transaksi yang berperan meningkatkan volume perdagangan.

6. Wahyu Wiyani dan Andi Wijayanto (2005), dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda meneliti mengenai Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham. Sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 4 bank dengan data bulan Mei-Juni 2004. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1.	Eduardus Tandelilin dan Algifari (1999)	Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta.	Hari Perdagangan	Regresi linear estimasi	hari perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta
2.	Yadav et al. (1999)	<i>Non-linear Dependence in Stock Returns: Does Trading Frequency Matter?</i>	Frekuensi perdagangan	<i>Filtered returns series (EGARCH) dan Diagnostic test for non-linearity.</i>	frekuensi perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham
3.	Teguh Prasetya (2000)	Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode	Rasio Keuangan dan Kapitalisasi Pasar	<i>Multiple regression</i>	pada periode <i>bullish</i> kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh signifikan yang negatif terhadap <i>return</i> dan juga mempunyai pengaruh yang negatif

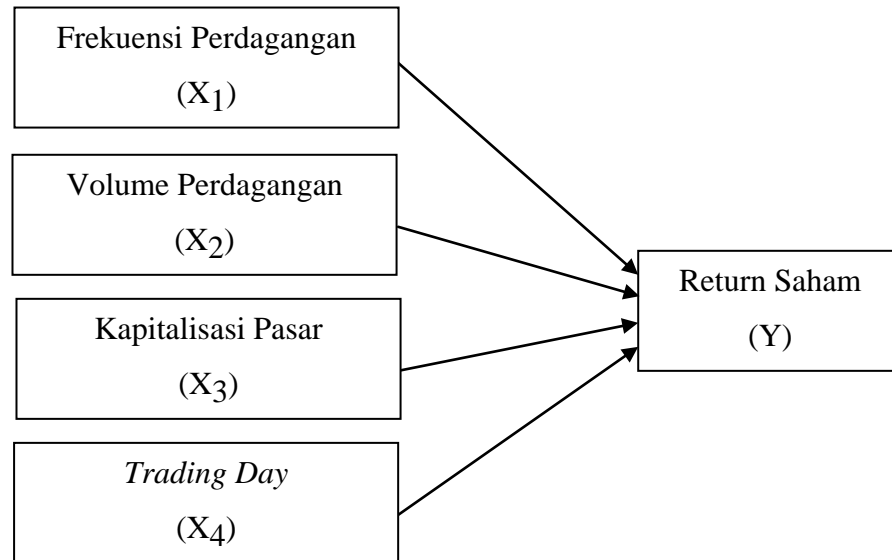
		<i>Bullish dan Bearish</i>			pada periode <i>bearish</i> , tetapi tidak signifikan.
4.	Ichsan Setiyo Budi dan Erni Nurhatmini (2003)	Pengaruh Hari Perdagangan dan <i>Exchange Rate</i> Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta	Hari Perdagangan dan <i>Exchange Rate</i>	uji multivariat	hari perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham
5.	Kristyana Dananti (2004)	Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta	Volume Perdagangan dan Harga Saham	uji kausalitas Granger dan uji stabilitas Chow	volume perdagangan berperan pada perubahan harga dan perubahan harga yang terjadi mendorong transaksi yang berperan meningkatkan volume perdagangan (positif).
6.	Wahyu Wiyani dan Andi Wijayanto (2005)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham	Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham	Regresi linear berganda	variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham

Sumber : Penelitian Terdahulu

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tujuan penelitian, tinjauan pustaka, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 2.1

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3 diatas adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang menunjukkan pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan *trading day* baik secara individual maupun secara simultan terhadap return saham.

2.4 Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Frekuensi perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap return saham

H2 : Volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap return saham

H3 : Kapitalisasi pasar memiliki pengaruh positif terhadap return saham

H4 : *Trading day* memiliki pengaruh positif terhadap return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat-sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2004). Pada umumnya variabel penelitian dibagi menjadi dua yaitu:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah return saham.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan *trading day*.

3.1.2 Definisi Operasional

Definisi operasional variabel yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return Saham

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham yang merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukan. Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain / Loss*.

Return saham dapat dirumuskan :

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya (t - 1)

2. Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu (Ang, 1997). Frekuensi menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan. Sebuah saham dikatakan aktif diperdagangkan jika frekuensinya ≥ 75 kali perdagangan.

3. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar (*listing*) (Jogiyanto, 1998). Volume perdagangan saham digunakan untuk mengukur

apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan di atas normal (*abnormal return*).

4. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Kapitalisasi pasar dirumuskan sebagai berikut:

$$V_s = P_s \times S_s$$

Keterangan:

V_s = Kapitalisasi pasar

P_s = Harga pasar

S_s = Jumlah saham yang diterbitkan

5. *Trading Day*

Trading day merupakan jumlah kurun waktu saham diperdagangkan di lantai bursa. *Trading day* hanya dicatat bila saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan.

Dari pembahasan tersebut maka variabel-variabel yang akan diteliti dapat dioperasionalisasikan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Indikator	Skala	Satuan	Pengukuran Definisi Operasional
1.	Return saham	Selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya lalu dibagi dengan harga saham periode sebelumnya	Rasio	Persen (%)	$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ <p>Alat ukur perusahaan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan</p>
2.	Frekuensi Perdagangan	Jumlah frekuensi saham diperjualbelikan	Rasio	Kali (X)	<p>Frekuensi ≥ 75 kali (dikatakan aktif diperdagangkan)</p> <p>Alat ukur perusahaan untuk mengetahui aktif tidaknya suatu saham diperdagangkan</p>
3.	Volume Perdagangan	Jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar	Rasio	Lembar (<i>shares</i>)	$\text{Volume} = \frac{\sum \text{Saham diperdagangkan}}{\text{Listed shares}}$ <p>Alat ukur perusahaan untuk mengukur apakah para investor mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham.</p>
4.	Kapitalisasi Pasar	Harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan	Rasio	Rupiah (Rp)	$V_s = P_s \times S_s$ <p>Alat ukur perusahaan untuk mengetahui suatu perusahaan termasuk dalam kategori kapitalisasi besar, sedang, atau kecil</p>
5.	<i>Trading Day</i>	Jumlah kurun waktu saham diperdagangkan	Rasio	Hari	Alat ukur perusahaan untuk mengetahui apakah saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan.

Sumber : Berbagai jurnal dan penelitian

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2008. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *non random sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam teknik *non random sampling* adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana syarat dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel (Algifari).

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur periode tahun 2006-2008 dengan kriteria sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama jangka waktu 2006-2008.
2. Perusahaan tersebut memenuhi kelengkapan data selama periode penelitian.
3. Saham dari emiten aktif diperdagangkan di bursa yaitu yang memiliki frekuensi perdagangan sebanyak 75 atau lebih pada masing-masing kuartal selama periode tahun 2006-2008, sebanyak 39 perusahaan. Hal ini berdasarkan Surat Edaran PT BEJ No. SE-03/BEJ II-1/I/1994 yang menyatakan bahwa suatu saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan saham selama 3 bulan sebanyak 75 kali atau lebih

Berdasarkan kriteria tersebut maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 39 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut :

Tabel 3.2
Daftar Nama Sampel Perusahaan Dalam Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	ADES
2.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
3.	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI
4.	PT. Astra International Tbk	ASII
5.	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
6.	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT
7.	PT. Bentoel International Inv Tbk	RMBA
8.	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI
9.	PT. Davomas Abadi Tbk	DAVO
10.	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA
11.	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
12.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
13.	PT. HM Sampoerna Tbk	HMSP
14.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
15.	PT. Indal Alumunium Industry Tbk	INAI
16.	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
17.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
18.	PT. Indofarma Syntetics Tbk	INAF
19.	PT. Indorama Tbk	INDR
20.	PT. Intanwijaya International Tbk	INCI
21.	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW
22.	PT. Jaya Pari Steel Tbk	JPRS
23.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk	IGAR
24.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
25.	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
26.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
27.	PT. Mulia Industrindo Tbk	MLIA
28.	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
29.	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG
30.	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
31.	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
32.	PT. Siwani Makmur Tbk	SIMA
33.	PT. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI
34.	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI

35.	PT. Suparma Tbk	SPMA
36.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
37.	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT
38.	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST
39.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder, data mengenai perusahaan manufaktur yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2008. Data tersebut meliputi harga saham, frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan *trading day*. Data diperoleh dari pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan:

1. Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, makalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.
2. Dokumentasi yaitu mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham, kapitalisasi pasar, *trading day*, dan return saham.

3.5 Metode Analisis Data

Setelah proses pengumpulan data selesai dilakukan maka tindakan selanjutnya yang harus dilakukan adalah menganalisis data tersebut, yaitu melalui

analisis kuantitatif yang dilakukan dengan cara mengolah data dalam bentuk angka menggunakan metode statistik.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas tidak terdapat dalam penelitian ini, data yang dihasilkan berdistribusi normal.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya yaitu:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data juga dapat menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan:

1. Nilai sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal.
2. Nilai sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal (Ghozali, 2000).

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Hasil pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF, dimana $VIF = 1/Tolerance$. Jika nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai $VIF > 10$, hal itu menunjukkan adanya multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain

tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin – Watson (*DW test*). Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Jika $du < d < 4 - du$ maka tidak terdapat autokorelasi.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 1999). Dalam analisis regresi, selain mengujur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y = Return saham

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$ = Penaksiran koefisien regresi

X_1 = Frekuensi perdagangan

X_2 = Volume perdagangan

X_3 = Kapitalisasi pasar

X_4 = *Trading day*

e = Variabel residual

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Secara serentak, setidaknya pengujian hipotesis ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik tersebut signifikan secara statistik apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5.3.1 Pengujian Secara Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan hipotesis:

1. $H_0 : \beta_0 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_1 terhadap variabel dependen Y
2. $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_1 terhadap variabel dependen Y

Untuk menentukan t tabel, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan, $df = (n - k - 1)$, dimana k merupakan jumlah variabel bebas. Perhitungan H_0 dilakukan dengan rumus berikut:

$$T_{hit} = \frac{\text{Koefisien regresi } \beta_i}{\text{Standar deviasi } \beta_i}$$

H_0 ditolak atau H_a diterima apabila $t_{hit} > t_{tabel}$ artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.3.2 Pengujian Serentak (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$1. H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap variabel dependen Y.

$$2. H_a : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap variabel dependen Y.

Adapun F hit dapat dicari dengan rumus :

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R)^2 / (n - k)}$$

Sedangkan untuk menentukan F tabel, digunakan taraf signifikan sebesar 5% dan derajat kebebasan $df = (k-1)$ dan $(n-k)$ selanjutnya dilihat apabila F hit > F tabel maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis H_0 ditolak dan hipotesis H_a diterima. Sebaliknya jika F hit < F tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R^2* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R^2* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Sampel

Sebagaimana kriteria pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan manufaktur tahun 2006 hingga tahun 2008. Dalam bab ini analisis faktor teknikal akan diteliti dalam pengaruhnya terhadap return saham perusahaan. Faktor teknikal di sini meliputi frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan hari perdagangan digunakan sebagai prediktor terhadap return saham individual.

Data yang digunakan merupakan data hasil transaksi saham untuk setiap 3 bulan, sehingga untuk satu perusahaan selama 3 tahun akan diperoleh sebanyak 12 data pengamatan. Berdasarkan data yang diamati sebelumnya, secara rinci jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebanyak 39 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data maka diperoleh sebanyak $12 \times 39 = 468$ data pengamatan.

Sebelum membahas terhadap pembuktian hipotesis, secara deskriptif akan dijelaskan mengenai kondisi masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari data yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 468 data pengamatan dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008 untuk masing-masing variabel terdapat pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1
Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel
(n = 12 x 39 = 468)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN (X)	468	-1.27510	1.98239	.0223927	.32923505
FREK (X)	468	76	112937	8112.82	13556.310
VOL (Lembar)	468	416000	5126324500	279670020.30	505752627.335
MV (Rp)	468	4625000000	110520100072200	7352460523012.15	1.565E13
TRAD (Hari)	468	7	64	54.40	9.988
Valid N (listwise)	468				

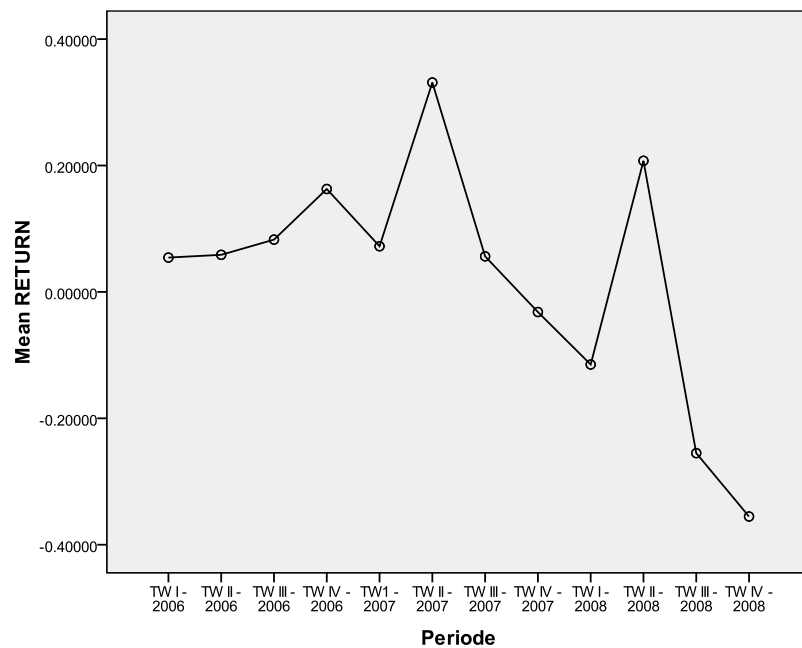
Sumber : data sekunder yang diolah

4.1.2.1 Return Saham

Nilai rata-rata return saham selama periode pengamatan tahun 2006 hingga tahun 2008 dari perusahaan sampel diperoleh sebesar 0,0224 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,3292. Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari return saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Return saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi return saham yang tercermin dari harga saham menunjukkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Karenanya setiap saat harga bisa mengalami perubahan seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada suatu saham. Return saham terendah adalah sebesar -1,2751 atau ada penurunan harga saham dan return saham tertinggi adalah sebesar 1,9824.

Nilai standar deviasi sebesar 0,3292 tersebut menunjukkan adanya variasi return saham yang besar dari perusahaan-perusahaan sampel.

Jika ditinjau berdasarkan pergerakan nilai pasar saham dari 39 perusahaan sampel diperoleh sebagai berikut :



Gambar 4.1
Perubahan Return Saham

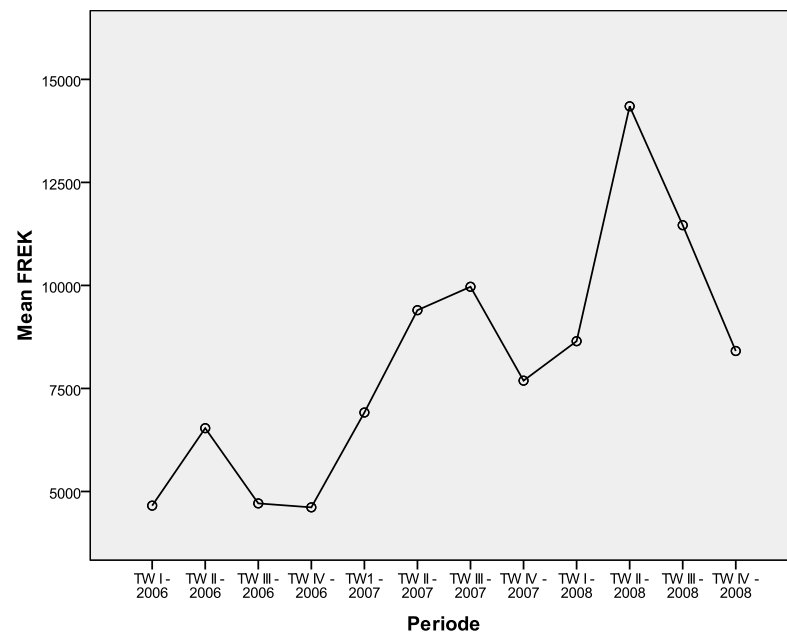
Berdasarkan gambar 4.5 menunjukkan bahwa selama tahun 2006 hingga tahun 2008, return saham cenderung mengalami penurunan.

4.1.2.2 Frekuensi Perdagangan

Faktor frekuensi perdagangan yang menunjukkan jumlah transaksi perdagangan yang terjadi dalam 3 bulan memiliki rata-rata sebanyak 8112,82 kali. Jumlah frekuensi terendah terjadi sebanyak 76 kali sedangkan frekuensi terbanyak terjadi sebanyak 112937 kali. Nilai standar deviasi frekuensi perdagangan saham

diperoleh sebanyak 13556,310 yang menunjukkan adanya variasi yang besar dari frekuensi perdagangan saham perusahaan-perusahaan sampel.

Jika ditinjau berdasarkan pergerakan frekuensi perdagangan saham dari 39 perusahaan sampel diperoleh sebagai berikut :



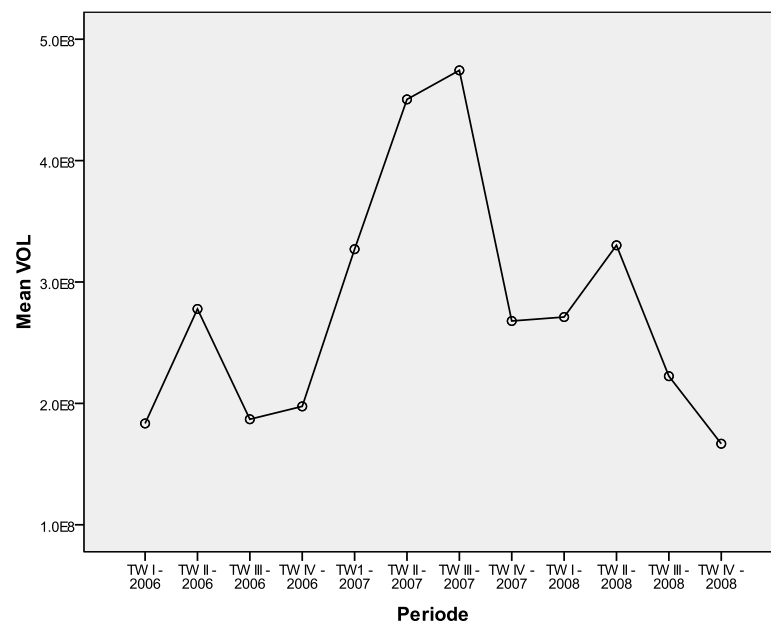
Gambar 4.2
Perubahan Frekuensi Perdagangan

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa selama tahun 2006 hingga tahun 2008 frekuensi perdagangan saham cenderung bersifat trend dan musiman. Ada kecenderungan terjadi kenaikan frekuensi perdagangan saham, namun juga bersifat musiman dimana pada triwulan kedua ada kecenderungan kenaikan frekuensi perdagangan saham namun pada triwulan IV cenderung mengalami penurunan.

4.1.2.3 Volume Perdagangan

Faktor volume perdagangan yang menunjukkan jumlah saham yang terjual yang terjadi dalam 3 bulan memiliki rata-rata sebanyak 279670020 lembar saham. Jumlah volume perdagangan terendah terjadi hanya sebanyak 416000 lembar saham sedangkan volume perdagangan terbanyak terjadi sebanyak 5126324500 lembar saham selama 3 bulan. Besarnya standar deviasi diperoleh sebesar 505752627,33 yang menunjukkan bahwa variasi volume perdagangan saham yang besar dari perusahaan-perusahaan sampel.

Jika ditinjau berdasarkan pergerakan volume perdagangan saham dari 39 perusahaan sampel diperoleh sebagai berikut :



Gambar 4.3
Perubahan Volume Perdagangan

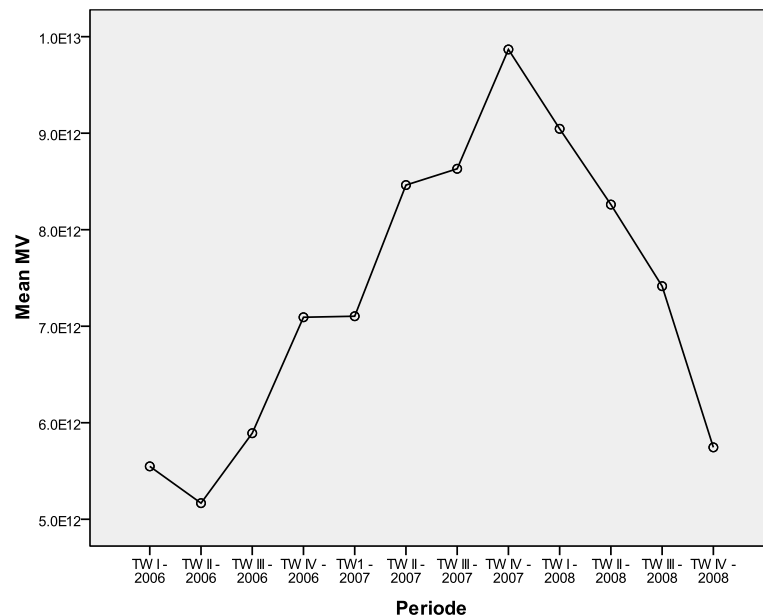
Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan bahwa selama tahun 2006 hingga tahun 2008, volume perdagangan saham tidak cenderung bersifat trend. Ada

kecenderungan terjadi pada tahun 2007, volume perdagangan saham lebih besar dibanding tahun 2006 maupun tahun 2008.

4.1.2.4 Kapitalisasi Pasar

Faktor kapitalisasi pasar yang menunjukkan ukuran perusahaan atau besarnya kapitalisasi perusahaan yang didasarkan pada nilai saham yang beredar dalam 3 bulan memiliki rata-rata sebesar Rp. 7352460523012,15. Hal ini menunjukkan bahwa selama 3 bulan rata-rata nilai saham di pasar mencapai 7,35 trilyun. Nilai pasar saham perusahaan terendah senilai Rp. 4625000000 sedangkan nilai pasar saham tertinggi sebesar Rp. 1105201000072200. Standar deviasi kapitalisasi pasar adalah sebesar Rp. 1.565E13 yang berarti terdapat variasi nilai kapitalisasi pasar yang besar pada perusahaan-perusahaan sampel.

Jika ditinjau berdasarkan pergerakan nilai pasar saham dari 39 perusahaan sampel diperoleh sebagai berikut :



Gambar 4.4
Perubahan Kapitalisasi Pasar

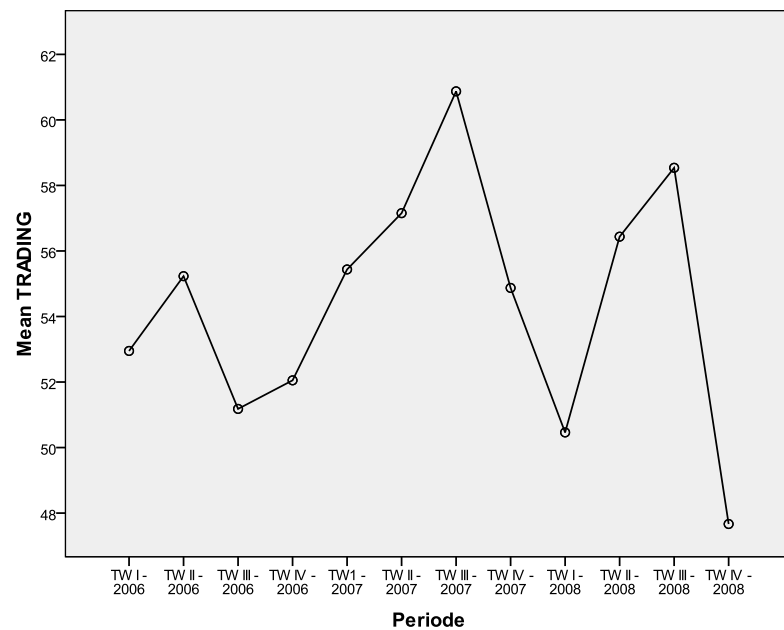
Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan bahwa selama tahun 2006 hingga 2007, nilai kapitalisasi pasar cenderung mengalami kenaikan. Namun demikian hingga akhir tahun 2008, nilai pasar saham perusahaan sampel kembali mengalami penurunan.

4.1.2.5 Trading Day

Faktor hari perdagangan saham yang menunjukkan jumlah hari dalam 3 bulan perusahaan membuka bursa sahamnya di BEI memiliki rata-rata sebanyak 54,40 hari. Lama hari perdagangan saham terendah adalah selama 7 hari dalam 3 bulan dan yang paling lama adalah selama 64 hari perdagangan. Nilai standar deviasi dari hari perdagangan saham diperoleh sebesar 9,988 hari yang

menunjukkan masih relatif besarnya variasi hari perdagangan dari perusahaan-perusahaan sampel.

Jika ditinjau berdasarkan pergerakan jumlah hari perdagangan dari 39 perusahaan sampel diperoleh sebagai berikut :



Gambar 4.5
Perubahan Hari Perdagangan

Berdasarkan gambar 4.4 menunjukkan bahwa selama tahun 2006 hingga tahun 2008, jumlah hari perdagangan cenderung membentuk pola *seasonal* atau musiman, dimana pada triwulan kedua tahun 2006 dan triwulan ketiga selama tahun 2007 – 2008 mendapatkan jumlah hari perdagangan yang paling banyak.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji hipotesis akan digunakan analisis regresi linier berganda. Namun demikian akan terlebih dahulu diuji mengenai ada tidaknya penyimpangan terhadap asumsi klasik yang diperlukan untuk mendapatkan model regresi yang baik.

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual terdistribusi secara normal. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dan diperkuat dengan Uji Kolmogorov – Smirnov. Secara multivariat, pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05.

Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap data residual penelitian menunjukkan pada awalnya data residual tidak berdistribusi normal. Untuk itu sejumlah 35 data dikeluarkan dari model regresi untuk menghasilkan data residual yang normal. Gambaran perubahan normalitas data awal dan setelah penghilangan data outlier ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		468
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32236797
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		1.851
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Data awal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		433
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25673272
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.044
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		1.041
Asymp. Sig. (2-tailed)		.228

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Setelah mengeluarkan outlier

Hasil pengujian tersebut menunjukkan adanya distribusi data yang normal setelah mengeluarkan outlier. Hal ini ditunjukkan dengan uji Kolmogorov - Smirnov yang menunjukkan hasil yang memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,228 yang berada di atas 0,05. Pola pada grafik normal P-P Plot juga semakin menunjukkan data residual yang menyebar dekat dengan garis diagonal.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen. Model

regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
FREK	0.262	3.810
VOL	0.271	3.686
MV	0.772	1.295
TRAD	0.821	1.218

Sumber : data sekunder yang diolah

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai $VIF \leq 10$ dan $tolerance \geq 0,10$. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah dan jauh di bawah angka 10. Hasil perhitungan nilai *Tolerance* juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Dengan demikian dalam model ini tidak ada masalah multikolinieritas.

4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin Watson (*DW test*).

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

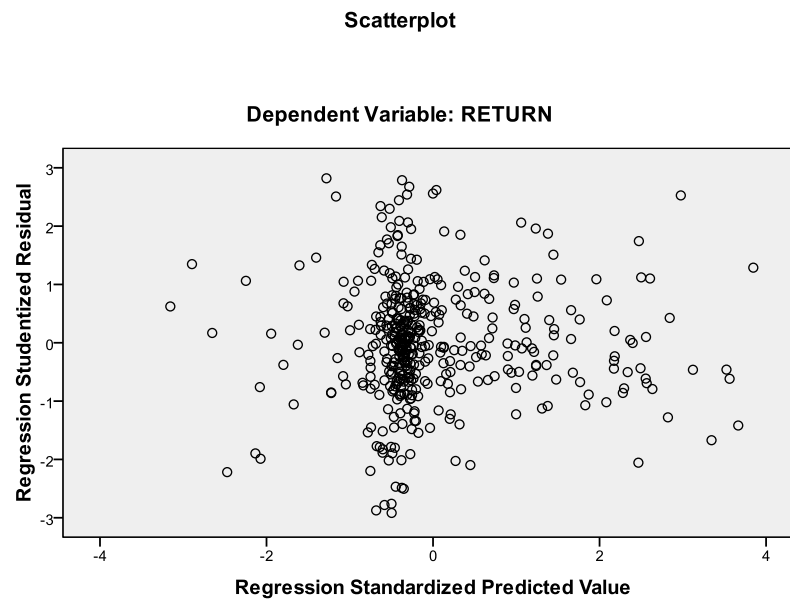
Model	Durbin-Watson
1	1.811

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai DW sebesar 1,811. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,79 dan d_L sebesar 1,57. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_u yaitu 1,79 dan $4 - d_u$ yaitu 2,21. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah tanpa autokorelasi.

4.2.1.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode *scatterplot* diperoleh sebagai berikut :

Gambar 4.6
Grafik Scatterplot



Sumber : data sekunder yang diolah

Dari gambar 4.6 tersebut terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y Hal ini berarti bahwa pada model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 17 yang dalam perhitungannya diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Regresi dan Uji t

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.014	.070		.198	.843		
FREK	-7.670E-6	.000	-.350	-3.787	.000	.262	3.810
VOL	2.828E-10	.000	.367	4.035	.000	.271	3.686
MV	2.466E-15	.000	.147	2.736	.006	.772	1.295
TRAD	-.001	.001	-.018	-.343	.732	.821	1.218

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data sekunder yang diolah

Persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$\text{RETURN} = 0,014 - 7,670.10^{-6} \text{ FREK} + 2,828.10^{-10} \text{ VOL} + 2,466.10^{-15} \text{ MV} \\ - 0,001 \text{ TRAD} + e$$

Interpretasi dari koefisien persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,014 menunjukkan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata return saham yang dimiliki perusahaan sampel adalah sebesar 0,014.
2. Koefisien regresi FREK sebesar $-7,670.10^{-6}$ (bertanda negatif) menunjukkan bahwa peningkatan frekuensi perdagangan akan menurunkan return saham perusahaan.
3. Koefisien regresi VOL sebesar $2,828.10^{-10}$ (bertanda positif) menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan akan menaikkan return saham perusahaan.

4. Koefisien regresi MV sebesar $2,466.10^{-15}$ (bertanda positif) menunjukkan bahwa peningkatan kapitalisasi pasar akan menaikkan return saham perusahaan.
5. Koefisien regresi TRAD sebesar $-0,001$ (bertanda negatif) menunjukkan bahwa peningkatan hari perdagangan akan menurunkan return saham perusahaan.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan uji t untuk menguji hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dan uji F untuk menguji hubungan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

4.2.3.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan pada tabel 4.5 pengujian secara parsial untuk masing-masing variabel diperoleh sebagai berikut :

1. Frekuensi Perdagangan

Dari hasil estimasi variabel frekuensi perdagangan diperoleh nilai t hitung $-3,787$ lebih kecil dari nilai t tabel $-1,965$ serta nilai signifikansi sebesar $0,000$ lebih kecil dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

2. Volume Perdagangan

Dari hasil estimasi variabel volume perdagangan diperoleh nilai t hitung 4,035 lebih besar dari nilai t table 1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

3. Kapitalisasi Pasar

Dari hasil estimasi variabel kapitalisasi pasar diperoleh nilai t hitung 2,736 lebih besar dari nilai t table 1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

4. *Trading Day*

Dari hasil estimasi variabel *trading day* diperoleh nilai t hitung -0,343 lebih besar dari nilai t table -1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,732 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *trading day* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap return saham.

4.2.3.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Pengujian model secara overall dengan uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai kemampuan dalam menjelaskan variabel terikat yaitu return saham. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.239	4	.310	4.656	.001 ^a
Residual	28.474	428	.067		
Total	29.713	432			

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai F hitung 4,656 lebih besar dari F tabel 2,392 serta nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan *trading day* secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

4.2.4 Koefisien Determinasi

Untuk menentukan seberapa besar prediktor dapat menjelaskan variabel terikatnya dapat ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari nilai *adjusted R square*. Hasil nilai *adjusted R square* dari regresi digunakan

untuk mengetahui besarnya return saham yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.204 ^a	.042	.033	.25792961	1.811

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,033. Hal ini berarti bahwa hanya 3,3% return saham dapat dijelaskan oleh faktor teknikal seperti frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan *trading day*, sedangkan sisanya yaitu 96,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.3 Interpretasi Hasil

1. Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan saham tidak menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Namun demikian hasil penelitian justru mendapatkan adanya pengaruh negatif yang signifikan. Hal ini berarti bahwa peningkatan jumlah transaksi perdagangan saham di lantai bursa justru akan menurunkan return saham.

Frekuensi perdagangan saham yang tinggi berarti dapat dikatakan bahwa saham tersebut mempunyai likuiditas yang tinggi pula. Hal ini dapat menurunkan return saham berkenaan dengan masalah likuiditas, dimana masalah likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai “kemampuan membayar” (Riyanto, 2001). Sehingga hal ini akan berpengaruh pada return saham yang makin menurun.

2. Volume Perdagangan

Faktor volume perdagangan saham diperoleh berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada dimana saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi. Demikian pula dengan hasil penelitian Kristyana Dananti (2004) dimana volume perdagangan berperan pada perubahan harga saham.

Saham yang memiliki volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham-saham tersebut dapat menjanjikan bagi investor, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham.

3. Kapitalisasi Pasar

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar memiliki hubungan positif signifikan terhadap return saham. Hal ini dikarenakan dengan semakin tingginya nilai pasar yang terkandung dalam sebuah saham menunjukkan bahwa saham-saham tersebut menjadi saham unggulan di pasar modal. Pada saham-saham dengan kapitalisasi yang besar umumnya menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga dapat mengakibatkan kenaikan return saham (Ang, 1997).

4. *Trading Day*

Variabel *trading day* diperoleh berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Ichsan Setiyo Budi dan Erni Nurhatmini (2003) dimana hari perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa peningkatan jumlah hari perdagangan saham di lantai bursa justru akan menurunkan return saham. Hasil ini mirip dengan pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap return saham yaitu mengenai masalah likuiditas. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” belum tentu perusahaan tersebut mempunyai “kemampuan membayar” (Riyanto, 2001).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap faktor-faktor teknikal yang mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai tahun 2008 dengan menggunakan variabel frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan *trading day*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel frekuensi perdagangan dengan return saham menghasilkan koefisien beta yang negatif yaitu sebesar $-7,670.10^{-6}$. Nilai t hitung sebesar -3,666 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar -1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Jadi frekuensi perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa frekuensi perdagangan yang lebih besar akan memperkecil return saham perusahaan
2. Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel volume perdagangan dengan return saham menghasilkan koefisien beta yang positif yaitu sebesar $2,828.10^{-10}$. Nilai t hitung sebesar 3,875 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Jadi volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa volume perdagangan yang lebih besar akan memperbesar return saham perusahaan.

3. Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel kapitalisasi pasar dengan return saham menghasilkan koefisien beta yang positif yaitu sebesar $2,466.10^{-15}$. Nilai t hitung sebesar 2,736 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05. Jadi kapitalisasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa nilai pasar saham yang lebih besar akan memperbesar return saham perusahaan.
4. Berdasarkan hasil uji regresi antara variabel *trading day* dengan return saham menghasilkan koefisien beta yang negatif yaitu sebesar $-0,001$. Nilai t hitung sebesar -0,571 lebih besar dari nilai t tabel sebesar -1,965 serta nilai signifikansi sebesar 0,401 lebih besar dari 0,05. Jadi *trading day* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.

5.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu:

Hasil penelitian menunjukkan bahwa model yang digunakan hanya mampu menjelaskan pengaruh variabel independen penelitian terhadap return saham sebesar 3,3 persen (3,3%). Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham, sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan variasi dari variabel lainnya yang lebih dapat mewakili konstruk penelitian.

5.3 Saran

Melihat keterbatasan penelitian ini, disarankan agar dilakukan perluasan penelitian yang berhubungan dengan faktor teknikal lainnya, seperti inflasi dan nilai tukar mata uang, karena dua faktor tersebut sangat mempengaruhi kestabilan kondisi perekonomian di Indonesia. Hal ini mengingat dalam analisis teknikal, analisis saham berdasarkan pada informasi dari luar perusahaan umumnya mempertimbangkan kondisi negara seperti kondisi ekonomi, politik, dan finansial suatu negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2002, **Analisis Regresi, Teori, Kasus, dan Solusi**, BPFE, Yogyakarta
- Ang, Robert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia Edisi I**, Media Soft, Indonesia
- Budi, Ichsan. S dan Erni Nurhatmini, 2003, Pengaruh Hari Perdagangan dan *Exchange Rate* Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta, **Wahana**, Vol. 6 No. 1, Halaman 59 – 73
- Cheng F Lee, Gong Meng Chen and Oliver M Rui, 2001, “Stock Return And Volatility On China’s Stock Market, **The Journal of Finance**, Vol. 24 p. 523 – 543
- Chordia, Tarun dan Bhaskaran Swaminathan, 2000, Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Returns, **The Journal of Finance**, Vol. LV, No. 2, p. 913 – 935
- Damodar, Gujarati, 2004, **Ekonometrika Dasar**, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Dananti, Kristyana, 2004, Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta, **PERSPEKTIF Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen dan Akuntansi**, Vol. 9 No. 2, Halaman 105 – 116
- Farchan dan Sunarto, 2002, **FOKUS Ekonomi**, Vol. 1, No. 1, Halaman 67 – 82
- Ghozali, Imam, 2005, **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**, Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- Halim, Abdul, 2003, **Analisis Investasi**, Salemba Empat, Jakarta
- Hardiningsih, Pancawati, 2001, Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta,

Jurnal Bisnis Strategi, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang

Hartono, Jogyanto, 1998, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, BPFE-UGM, Yogyakarta

Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, 2005, **Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan**, Salemba Empat, Jakarta

Husnan, Suad, 1998, **Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas**, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta

Natarsyah, Syahib, 2000, Analisa Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham, **Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia**, Vol. 15, No. 3 Halaman 294 – 312

Prasetya, Teguh, 2000, Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ Pada Periode *Bullish dan Bearish*, **Symposium Seminar Akuntansi III**

PT. Bursa Efek Jakarta, 2006, JSX Statistic
PT. Bursa Efek Jakarta, 2007, JSX Statistic
PT. Bursa Efek Indonesia, 2008, IDX Statistic

Riyanto, Bambang, 2001, **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**, BPFE, Yogyakarta

Santoso, Singgih, 2001, **SPSS Versi 10**, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta

Sukardi Kodrat, David. 2007, Efisiensi Pasar Modal Pada Saat Bullish dan Bearish di Pasar Modal Indonesia, **DeReMa Jurnal Manajemen**, Vol.2, No.2, Halaman 164 – 181

Sunariyah, 1997, **Pengantar Pengetahuan Pasar Modal**, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta

- Tandelilin, Eduardus dan Algifari, 1999, Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta, **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 14, No. 4, Halaman 111 – 123
- Tandelilin, Eduardus, 2001, **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio** Edisi 1, BPFE-UGM, Yogyakarta
- Wijaya Toni, 2006, Reaksi Volume Perdagangan Saham di Sekitar Pengumuman Earnings Naik dan Turun Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ, **MODUS**, Vol. 18 (2), Halaman 100 – 110
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto, 2005, Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham, **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, Vol.9, No.3, Halaman 884 – 903
- Yadav et al, 1999, Non-linear Dependence in Stock Returns: Does Trading Frequency Matter?, **Journal of Business Finance and Accounting**, Vol. 26 (5) dan (6), p. 651 – 679
- Zulhawati, 2000, Aktivitas Volume Perdagangan Di Pasar Modal Indonesia Tahun Laporan Keuangan 1996, **Kompak** No.22

LAMPIRAN A

DATA MENTAH

Kode	Triwulan	Closing Price	Listed Shares	Frekuensi	Volume	Market Capitalization	Trading Day	RETURN
ADES	TW I - 2006	1.400	149.720.000	233	791000	209608000000	48	-0,164949084
ADES	TW II - 2006	1.200	149.720.000	877	3331000	179664000000	45	-0,098822923
ADES	TW III - 2006	1.230	149.720.000	150	416000	184155600000	31	0,044256874
ADES	TW IV - 2006	1.110	149.720.000	229	570500	166189200000	39	-0,08552097
ADES	TW I - 2007	930	149.720.000	309	1525000	139239600000	41	-0,149610786
ADES	TW II - 2007	890	149.720.000	456	3234000	133250800000	39	-0,037571928
ADES	TW III - 2007	790	149.720.000	229	1870000	118278800000	42	-0,068174018
ADES	TW IV - 2007	730	589.896.800	3074	26478500	430624664000	57	0,032936323
ADES	TW I - 2008	480	589.896.800	730	5492000	283150464000	49	-0,386014085
ADES	TW II - 2008	1.700	589.896.800	2345	20429000	1002824560000	30	1,577834117
ADES	TW III - 2008	375	589.896.800	1667	12423500	221211300000	53	-1,275096125
ADES	TW IV - 2008	225	589.896.800	285	2196500	132726780000	42	-0,364741267
ADMG	TW I - 2006	315	3.889.179.559	5431	257326000	1225091561085	61	-0,002140456
ADMG	TW II - 2006	185	3.889.179.559	5304	285225500	719498218415	61	-0,493986755
ADMG	TW III - 2006	230	3.889.179.559	6665	281221500	894511298570	62	0,295616412
ADMG	TW IV - 2006	200	3.889.179.559	2604	97232000	777835911800	58	-0,115962722
ADMG	TW I - 2007	200	3.889.179.559	4529	301264500	777835911800	63	0,022484605
ADMG	TW II - 2007	225	3.889.179.559	8459	766719500	875065400775	61	0,152194543
ADMG	TW III - 2007	205	3.889.179.559	7294	462612000	797281809595	64	-0,056409839
ADMG	TW IV - 2007	175	3.889.179.559	1110	33027500	680606422825	54	-0,145485421
ADMG	TW I - 2008	135	3.889.179.559	591	12101500	525039240465	53	-0,1939318
ADMG	TW II - 2008	210	3.889.179.559	7221	219807500	816727707390	56	0,528220276
ADMG	TW III - 2008	182	3.889.179.559	5817	150404000	707830679738	63	0,089099317
ADMG	TW IV - 2008	70	3.889.179.559	1704	37924000	272242569130	56	-0,764665436
AMFG	TW I - 2006	3.600	434.000.000	2325	11549500	1562400000000	58	0,09232271
AMFG	TW II - 2006	2.350	434.000.000	1681	10463000	1019900000000	56	-0,410224571
AMFG	TW III - 2006	2.800	434.000.000	1670	9739500	1215200000000	53	0,186233878
AMFG	TW IV - 2006	2.925	434.000.000	1878	11140000	1269450000000	57	0,054548046
AMFG	TW I - 2007	2.575	434.000.000	410	1732000	1117550000000	34	-0,122665114
AMFG	TW II - 2007	3.250	434.000.000	913	6608000	1410500000000	47	0,247850404
AMFG	TW III - 2007	3.200	434.000.000	658	6043500	1388800000000	47	0,005386269
AMFG	TW IV - 2007	3.200	434.000.000	651	3503500	1388800000000	40	0,016058452
AMFG	TW I - 2008	3.300	434.000.000	272	1475000	1432200000000	25	0,059925157
AMFG	TW II - 2008	2.925	434.000.000	1024	7122500	1269450000000	34	-0,104752846
AMFG	TW III - 2008	2.100	434.000.000	8874	100837500	911400000000	63	-0,273864416
AMFG	TW IV - 2008	1.210	434.000.000	1003	17342500	525140000000	52	-0,475153074
APLI	TW I - 2006	30	1.300.000.000	112	9820000	39000000000	29	0,366666667
APLI	TW II - 2006	30	1.300.000.000	632	38855000	39000000000	42	0,214285714
APLI	TW III - 2006	30	1.300.000.000	200	31504000	39000000000	35	0,178571429

APLI	TW IV - 2006	40	1.300.000.000	424	23158000	52000000000	40	0,5
APLI	TW I - 2007	37	1.300.000.000	1139	38755500	48100000000	51	0,016257834
APLI	TW II - 2007	65	1.300.000.000	6278	271869000	84500000000	60	0,689199814
APLI	TW III - 2007	81	1.300.000.000	8080	219493500	105300000000	63	0,291922093
APLI	TW IV - 2007	70	1.300.000.000	1500	35555500	91000000000	57	-0,117258994
APLI	TW I - 2008	70	1.300.000.000	865	37959500	91000000000	52	0,085458277
APLI	TW II - 2008	70	1.300.000.000	704	15672000	91000000000	52	0,055626484
APLI	TW III - 2008	60	1.300.000.000	480	27479000	78000000000	51	-0,069201555
APLI	TW IV - 2008	50	1.300.000.000	269	25096000	65000000000	21	-0,169628202
ASII	TW I - 2006	11.250	4.048.355.314	37521	513259000	45543997282500	61	0,127329287
ASII	TW II - 2006	9.750	4.048.355.314	37434	550062000	39471464311500	61	-0,115195451
ASII	TW III - 2006	12.450	4.048.355.314	27154	489653000	50402023659300	62	0,26149402
ASII	TW IV - 2006	15.700	4.048.355.314	15872	281672500	63559178429800	58	0,243522593
ASII	TW I - 2007	13.200	4.048.355.314	29918	426896500	53438290144800	63	-0,159493909
ASII	TW II - 2007	16.900	4.048.355.314	30902	454848000	68417204806600	61	0,258507681
ASII	TW III - 2007	19.250	4.048.355.314	24082	350264000	77930839794500	64	0,149640236
ASII	TW IV - 2007	27.300	4.048.355.314	29499	299210000	110520100072200	58	0,383628507
ASII	TW I - 2008	24.250	4.048.355.314	53643	381124500	98172616364500	57	-0,082181589
ASII	TW II - 2008	19.250	4.048.355.314	95224	558132000	77930839794500	63	-0,205474571
ASII	TW III - 2008	17.100	4.048.355.314	46314	249844500	69226875869400	63	-0,087516667
ASII	TW IV - 2008	10.550	4.048.355.314	70069	443702000	42710148562700	57	-0,331948576
AUTO	TW I - 2006	2.900	771.355.280	814	4469000	2236930312000	56	0,033687095
AUTO	TW II - 2006	2.800	771.355.280	1097	8393500	2159794784000	49	0,002071648
AUTO	TW III - 2006	2.750	771.355.280	398	2234500	2121227020000	35	-0,01130294
AUTO	TW IV - 2006	2.925	771.355.280	834	6630000	2256214194000	45	0,074610291
AUTO	TW I - 2007	2.625	771.355.280	642	12006000	2024807610000	56	-0,100841272
AUTO	TW II - 2007	2.950	771.355.280	3045	45630500	2275498076000	61	0,137651719
AUTO	TW III - 2007	3.175	771.355.280	2226	20713500	2449053014000	64	0,093497198
AUTO	TW IV - 2007	3.325	771.355.280	1254	9284500	2564756306000	52	0,051996568
AUTO	TW I - 2008	3.400	771.355.280	786	9769000	2622607952000	41	0,043364921
AUTO	TW II - 2008	3.725	771.355.280	1554	11647500	2873298418000	55	0,118224148
AUTO	TW III - 2008	4.025	771.355.280	653	3227000	3104705002000	55	0,090679733
AUTO	TW IV - 2008	3.500	771.355.280	244	939000	2699743480000	32	-0,041908026
BRPT	TW I - 2006	560	2.617.459.794	9008	344414500	1465777484640	61	-0,025632076
BRPT	TW II - 2006	390	2.617.459.794	8160	369059000	1020809319660	61	-0,330162965
BRPT	TW III - 2006	435	2.617.459.794	9926	352505000	1138595010390	62	0,129394588
BRPT	TW IV - 2006	640	2.617.459.794	14632	947187500	1675174268160	58	0,432670153
BRPT	TW I - 2007	820	2.617.459.794	25218	2202498000	2146317031080	63	0,29383177
BRPT	TW II - 2007	1.860	2.617.459.794	29807	1838779000	4868475216840	59	0,924003689
BRPT	TW III - 2007	2.825	2.617.459.794	25921	519182500	7394323918050	64	0,593471249
BRPT	TW IV - 2007	2.800	2.617.459.794	63111	1313679500	7328887423200	58	0,157226285

BRPT	TW I - 2008	1.540	6.979.892.784	52734	1511264000	10749034887360	57	-0,491822913
BRPT	TW II - 2008	1.910	6.979.892.784	88350	2113833500	13331595217440	63	0,290716033
BRPT	TW III - 2008	990	6.979.892.784	40302	740192500	6910093856160	63	-0,603354105
BRPT	TW IV - 2008	600	6.979.892.784	20051	590271000	4187935670400	57	-0,364425828
BUDI	TW I - 2006	100	1.231.500.000	361	14306000	123150000000	49	0,076258829
BUDI	TW II - 2006	100	1.231.500.000	1325	74074500	123150000000	55	0,075947329
BUDI	TW III - 2006	125	1.231.500.000	999	48521000	153937500000	55	0,283170525
BUDI	TW IV - 2006	155	1.231.500.000	4628	208298000	190882500000	58	0,291469446
BUDI	TW I - 2007	183	1.231.500.000	5350	216295000	225364500000	61	0,196673438
BUDI	TW II - 2007	305	1.231.500.000	10105	628609500	375607500000	61	0,566894295
BUDI	TW III - 2007	355	3.694.500.000	56826	5126324500	1311547500000	64	0,394175029
BUDI	TW IV - 2007	310	3.694.500.000	13850	811147500	1145295000000	58	-0,11426007
BUDI	TW I - 2008	280	3.696.524.500	9564	620289000	1035026860000	57	-0,069658658
BUDI	TW II - 2008	340	3.790.328.000	14173	656080500	1288711520000	61	0,232663886
BUDI	TW III - 2008	240	3.840.639.833	4880	261970000	921753559920	63	-0,31184234
BUDI	TW IV - 2008	130	3.840.639.833	3319	103599500	499283178290	57	-0,52577155
DAVO	TW I - 2006	95	6.201.855.660	1863	100313500	589176287700	58	0,169819857
DAVO	TW II - 2006	580	6.201.855.660	11843	454654500	3597076282800	57	1,982392691
DAVO	TW III - 2006	580	6.201.855.660	7830	223584000	3597076282800	62	0,022940569
DAVO	TW IV - 2006	590	6.201.855.660	1829	25909500	3659094839400	52	0,066984095
DAVO	TW I - 2007	770	6.201.855.660	3531	67390000	4775428858200	62	0,280960462
DAVO	TW II - 2007	260	12.403.711.320	4261	107825000	3224964943200	61	-0,842095126
DAVO	TW III - 2007	250	12.403.711.320	20143	1295131000	3100927830000	64	0,048015107
DAVO	TW IV - 2007	250	12.403.711.320	16713	1534688000	3100927830000	58	0,02836828
DAVO	TW I - 2008	275	12.403.711.320	17641	1493807000	3411020613000	57	0,130722278
DAVO	TW II - 2008	215	12.403.711.320	2213	88638500	2666797933800	63	-0,231883496
DAVO	TW III - 2008	125	12.403.711.320	2408	31781500	1550463915000	60	-0,504289184
DAVO	TW IV - 2008	58	12.403.711.320	2226	59054500	719415256560	57	-0,646352564
ETWA	TW I - 2006	165	968.297.000	916	29303000	159769005000	57	-0,014254859
ETWA	TW II - 2006	220	968.297.000	6281	193665500	213025340000	61	0,417211849
ETWA	TW III - 2006	225	968.297.000	3050	84967000	217866825000	62	0,060813291
ETWA	TW IV - 2006	210	968.297.000	3302	101110000	203342370000	58	-0,041457124
ETWA	TW I - 2007	250	968.297.000	14185	718672500	242074250000	62	0,283434753
ETWA	TW II - 2007	390	968.297.000	16705	1012735000	377635830000	60	0,589441603
ETWA	TW III - 2007	425	968.297.000	17208	747933000	411526225000	64	0,213048056
ETWA	TW IV - 2007	325	968.297.000	5074	167601000	314696525000	58	-0,232888632
ETWA	TW I - 2008	225	968.297.000	10130	310189500	217866825000	57	-0,250408907
ETWA	TW II - 2008	330	968.297.000	20224	670749000	319538010000	63	0,510495876
ETWA	TW III - 2008	197	968.297.000	2728	42231000	190754509000	62	-0,47896226
ETWA	TW IV - 2008	98	968.297.000	1220	21317000	94893106000	52	-0,501459211
GGRM	TW I - 2006	10.500	1.924.088.000	6884	37308000	20202924000000	61	-0,08214849

GGRM	TW II - 2006	9.500	1.924.088.000	8152	53801500	18278836000000	61	-0,087061249
GGRM	TW III - 2006	10.350	1.924.088.000	7265	42655500	19914310800000	62	0,096000768
GGRM	TW IV - 2006	10.200	1.924.088.000	4842	31769500	19625697600000	57	-0,007315131
GGRM	TW I - 2007	10.600	1.924.088.000	5071	30393500	20395332800000	63	0,059141202
GGRM	TW II - 2007	11.150	1.924.088.000	4363	25080000	21453581200000	61	0,06307329
GGRM	TW III - 2007	9.400	1.924.088.000	4858	30739500	18086427200000	64	-0,157573916
GGRM	TW IV - 2007	8.500	1.924.088.000	5416	31787000	16354748000000	58	-0,092171694
GGRM	TW I - 2008	7.650	1.924.088.000	4026	27394000	14719273200000	57	-0,095152094
GGRM	TW II - 2008	6.450	1.924.088.000	4619	20960000	12410367600000	63	-0,153176046
GGRM	TW III - 2008	5.900	1.924.088.000	10692	44186500	11352119200000	63	-0,012462483
GGRM	TW IV - 2008	4.250	1.924.088.000	8304	39205000	81773740000000	57	-0,192236622
GJTL	TW I - 2006	650	3.168.000.000	16363	1262108500	20592000000000	61	0,159265647
GJTL	TW II - 2006	520	3.168.000.000	10873	637776500	16473600000000	61	-0,191484735
GJTL	TW III - 2006	600	3.168.000.000	6998	406748500	19008000000000	62	0,162654072
GJTL	TW IV - 2006	580	3.168.000.000	5576	324617500	18374400000000	58	-0,022637444
GJTL	TW I - 2007	510	3.168.000.000	6652	390867500	16156800000000	63	-0,115874259
GJTL	TW II - 2007	600	3.168.000.000	12793	839716000	19008000000000	61	0,181368947
GJTL	TW III - 2007	530	3.168.000.000	7027	417311500	16790400000000	64	-0,094621468
GJTL	TW IV - 2007	490	3.168.000.000	5187	396939000	15523200000000	58	-0,068614182
GJTL	TW I - 2008	375	3.484.800.000	3253	116626500	13068000000000	57	-0,247243918
GJTL	TW II - 2008	420	3.484.800.000	9194	350292000	14636160000000	63	0,140935565
GJTL	TW III - 2008	300	3.484.800.000	6386	220814000	10454400000000	63	-0,310437803
GJTL	TW IV - 2008	200	3.484.800.000	4774	253415500	69696000000000	57	-0,291692597
HMSP	TW I - 2006	8.300	4.500.000.000	562	3765000	37350000000000	56	-0,067068945
HMSP	TW II - 2006	7.800	4.500.000.000	781	3765500	35100000000000	59	-0,059456296
HMSP	TW III - 2006	8.100	4.500.000.000	1139	4903500	36450000000000	57	0,045225243
HMSP	TW IV - 2006	9.700	4.500.000.000	1336	4747000	43650000000000	54	0,1871413
HMSP	TW I - 2007	13.100	4.500.000.000	961	3549500	58950000000000	61	0,309012089
HMSP	TW II - 2007	13.800	4.500.000.000	1452	4217000	62100000000000	59	0,071190651
HMSP	TW III - 2007	13.850	4.500.000.000	647	1664500	62325000000000	54	0,011083173
HMSP	TW IV - 2007	14.300	4.500.000.000	438	986500	64350000000000	50	0,036256933
HMSP	TW I - 2008	13.000	4.500.000.000	267	621000	58500000000000	46	-0,082381395
HMSP	TW II - 2008	11.000	4.500.000.000	408	746000	49500000000000	48	-0,16159954
HMSP	TW III - 2008	10.200	4.500.000.000	219	441000	45900000000000	39	-0,063736476
HMSP	TW IV - 2008	8.100	4.500.000.000	249	2043500	36450000000000	42	-0,204948419
IGAR	TW I - 2006	110	1.050.000.000	1495	97083000	115500000000	56	0,08177301
IGAR	TW II - 2006	95	1.050.000.000	1612	69973500	997500000000	57	-0,092344993
IGAR	TW III - 2006	90	1.050.000.000	980	23513500	945000000000	59	-0,025232198
IGAR	TW IV - 2006	95	1.050.000.000	1805	113550000	997500000000	58	0,138461437
IGAR	TW I - 2007	117	1.050.000.000	11832	957821500	1228500000000	63	0,27346376
IGAR	TW II - 2007	148	1.050.000.000	8529	454074500	1554000000000	61	0,242584307

IGAR	TW III - 2007	138	1.050.000.000	8964	577504000	144900000000	64	-0,022987376
IGAR	TW IV - 2007	119	1.050.000.000	2730	123845500	124950000000	57	-0,135533997
IGAR	TW I - 2008	98	1.050.000.000	3535	216883500	102900000000	56	-0,158953295
IGAR	TW II - 2008	93	1.050.000.000	6424	288009500	97650000000	61	0,000336496
IGAR	TW III - 2008	79	1.050.000.000	857	26051000	82950000000	61	-0,145123775
IGAR	TW IV - 2008	58	1.050.000.000	928	31465000	60900000000	52	-0,243181788
INAF	TW I - 2006	115	3.099.267.500	1299	83141500	356415762500	58	0,022935253
INAF	TW II - 2006	110	3.099.267.500	2602	273188000	340919425000	60	-0,006507639
INAF	TW III - 2006	105	3.099.267.500	915	45637000	325423087500	61	-0,020858966
INAF	TW IV - 2006	100	3.099.267.500	2466	62183500	309926750000	57	-0,026817043
INAF	TW I - 2007	157	3.099.267.500	18315	1320629000	486584997500	63	0,542657131
INAF	TW II - 2007	260	3.099.267.500	9964	593264500	805809550000	61	0,581895014
INAF	TW III - 2007	215	3.099.267.500	8384	425123500	666342512500	64	-0,129079088
INAF	TW IV - 2007	205	3.099.267.500	1766	83836500	635349837500	58	-0,024710482
INAF	TW I - 2008	170	3.099.267.500	317	16078000	526875475000	42	-0,153782602
INAF	TW II - 2008	140	3.099.267.500	380	9158500	433897450000	49	-0,135153041
INAF	TW III - 2008	105	3.099.267.500	148	3738500	325423087500	34	-0,166034152
INAF	TW IV - 2008	50	3.099.267.500	404	10442000	154963375000	46	-0,647287624
INAI	TW I - 2006	165	158.400.000	337	3774000	26136000000	44	0,061604143
INAI	TW II - 2006	190	158.400.000	1655	37978000	30096000000	49	0,234229053
INAI	TW III - 2006	175	158.400.000	803	17921000	27720000000	42	-0,062271439
INAI	TW IV - 2006	200	158.400.000	781	7711000	31680000000	42	0,147037521
INAI	TW I - 2007	200	158.400.000	283	6143500	31680000000	44	0,030653586
INAI	TW II - 2007	300	158.400.000	1081	19042500	47520000000	43	0,528589801
INAI	TW III - 2007	380	158.400.000	3385	86137000	60192000000	63	0,438647825
INAI	TW IV - 2007	285	158.400.000	983	19180000	45144000000	52	-0,219716969
INAI	TW I - 2008	250	158.400.000	84	1303000	39600000000	31	-0,050545211
INAI	TW II - 2008	240	158.400.000	7162	167946000	38016000000	59	0,071715481
INAI	TW III - 2008	190	158.400.000	1080	11365500	30096000000	56	-0,10229869
INAI	TW IV - 2008	120	158.400.000	124	2062500	19008000000	27	-0,340834376
INCI	TW I - 2006	360	181.035.556	1100	16120500	65172800160	59	-0,002562581
INCI	TW II - 2006	295	181.035.556	1740	29441000	53405489020	59	-0,183726794
INCI	TW III - 2006	285	181.035.556	414	5713500	51595133460	39	-0,016727747
INCI	TW IV - 2006	245	181.035.556	260	2895500	44353711220	48	-0,120112687
INCI	TW I - 2007	270	181.035.556	1183	13516500	48879600120	55	0,156390364
INCI	TW II - 2007	320	181.035.556	7736	317525000	57931377920	57	0,272543804
INCI	TW III - 2007	310	181.035.556	2674	52712000	56121022360	63	0,014131621
INCI	TW IV - 2007	280	181.035.556	3680	78650000	50689955680	57	-0,056837637
INCI	TW I - 2008	220	181.035.556	968	13489500	39827822320	45	-0,180707265
INCI	TW II - 2008	340	181.035.556	3999	87694000	61552089040	61	0,533553467
INCI	TW III - 2008	190	181.035.556	2435	44571000	34396755640	59	-0,489328155

INCI	TW IV - 2008	88	181.035.556	271	4304000	15931128928	41	-0,649563352
INDF	TW I - 2006	890	9.444.189.000	19747	1352203000	8405328210000	61	-0,010518464
INDF	TW II - 2006	880	9.444.189.000	35420	3001656500	8310886320000	61	0,037190403
INDF	TW III - 2006	1.250	9.444.189.000	26254	2054462500	11805236250000	62	0,365096766
INDF	TW IV - 2006	1.350	9.444.189.000	17708	1127993000	12749655150000	58	0,085230924
INDF	TW I - 2007	1.520	9.444.189.000	31754	1937510000	14355167280000	63	0,140843972
INDF	TW II - 2007	2.025	9.444.189.000	31470	1490359500	19124482725000	59	0,307121944
INDF	TW III - 2007	1.930	9.444.189.000	34630	1199654500	18227284770000	64	-0,027883673
INDF	TW IV - 2007	2.575	9.444.189.000	41988	1841053000	24318786675000	58	0,316274545
INDF	TW I - 2008	2.325	9.444.189.000	51853	1739214000	21957739425000	57	-0,059912301
INDF	TW II - 2008	2.400	9.444.189.000	37132	1095976500	22666053600000	63	0,054149952
INDF	TW III - 2008	1.960	9.444.189.000	48146	903732500	18510610440000	63	-0,179243317
INDF	TW IV - 2008	930	8.780.426.500	85862	1879215000	8165796645000	57	-0,654654918
INDR	TW I - 2006	465	654.351.707	1274	25795500	304273543755	57	0,005239939
INDR	TW II - 2006	425	654.351.707	648	13698000	278099475475	48	-0,06912603
INDR	TW III - 2006	430	654.351.707	145	2596500	281371234010	37	0,021822437
INDR	TW IV - 2006	480	654.351.707	274	7389500	314088819360	36	0,119652057
INDR	TW I - 2007	560	654.351.707	1330	21781500	366436955920	48	0,182474992
INDR	TW II - 2007	740	654.351.707	3884	56597000	484220263180	56	0,301291267
INDR	TW III - 2007	730	654.351.707	540	7682500	477676746110	36	0,028676422
INDR	TW IV - 2007	730	654.351.707	369	11798500	477676746110	49	0,027510553
INDR	TW I - 2008	650	654.351.707	301	22543500	425328609550	50	-0,023156142
INDR	TW II - 2008	670	654.351.707	200	15587500	438415643690	31	0,059252643
INDR	TW III - 2008	690	654.351.707	159	12194500	451502677830	44	0,0934498
INDR	TW IV - 2008	500	654.351.707	126	8775000	327175853500	43	-0,294760095
INKP	TW I - 2006	1.060	5.470.982.941	13380	643137000	5799241917460	61	-0,018327982
INKP	TW II - 2006	880	5.470.982.941	17129	1053259500	4814464988080	61	-0,161134048
INKP	TW III - 2006	900	5.470.982.941	8111	384258000	4923884646900	62	0,031382812
INKP	TW IV - 2006	940	5.470.982.941	10923	568115000	5142723964540	58	0,051878649
INKP	TW I - 2007	870	5.470.982.941	6946	308968500	4759755158670	63	-0,067501651
INKP	TW II - 2007	1.130	5.470.982.941	28942	2314502500	6182210723330	61	0,313885519
INKP	TW III - 2007	940	5.470.982.941	22332	1356337000	5142723964540	64	-0,148019139
INKP	TW IV - 2007	840	5.470.982.941	6342	262954000	4595625670440	58	-0,105134119
INKP	TW I - 2008	930	5.470.982.941	6036	523106000	5088014135130	57	0,118171888
INKP	TW II - 2008	2.525	5.470.982.941	64094	2097019000	13814231926025	59	1,115565558
INKP	TW III - 2008	1.590	5.470.982.941	112937	2855312500	8698862876190	63	-0,247736161
INKP	TW IV - 2008	740	5.470.982.941	41252	769377000	4048527376340	57	-0,582818281
INTP	TW I - 2006	4.525	3.681.231.699	11127	222234000	16657573437975	61	0,241791126
INTP	TW II - 2006	4.200	3.681.231.699	12928	236608000	15461173135800	61	-0,04655322
INTP	TW III - 2006	4.925	3.681.231.699	9786	162263500	18130066117575	62	0,171244156
INTP	TW IV - 2006	5.750	3.681.231.699	6669	165110500	21167082269250	58	0,163099843

INTP	TW I - 2007	5.100	3.681.231.699	10221	182059500	18774281664900	63	-0,095933894
INTP	TW II - 2007	6.250	3.681.231.699	6205	114215000	23007698118750	60	0,217886554
INTP	TW III - 2007	6.100	3.681.231.699	4160	84733000	22455513363900	64	-0,003715637
INTP	TW IV - 2007	8.200	3.681.231.699	6724	106152000	30186099931800	58	0,329531515
INTP	TW I - 2008	7.050	3.681.231.699	7892	107443500	25952683477950	57	-0,116672876
INTP	TW II - 2008	5.450	3.681.231.699	10351	115898000	20062712759550	63	-0,21878614
INTP	TW III - 2008	6.000	3.681.231.699	8858	105326500	22087390194000	63	0,118400007
INTP	TW IV - 2008	4.600	3.681.231.699	8958	129443500	16933665815400	57	-0,174929027
JKSW	TW I - 2006	60	150.000.000	280	3708500	9000000000	34	0,051282051
JKSW	TW II - 2006	85	150.000.000	2006	45423000	12750000000	57	0,576265487
JKSW	TW III - 2006	75	150.000.000	281	6427000	11250000000	41	-0,08980464
JKSW	TW IV - 2006	145	150.000.000	1213	34583500	21750000000	45	0,800855925
JKSW	TW I - 2007	104	150.000.000	541	6445500	15600000000	47	-0,260013746
JKSW	TW II - 2007	365	150.000.000	2751	44520500	54750000000	57	1,524690614
JKSW	TW III - 2007	355	150.000.000	2853	30881000	53250000000	60	0,246620013
JKSW	TW IV - 2007	240	150.000.000	249	2543500	36000000000	44	-0,234932588
JKSW	TW I - 2008	200	150.000.000	191	4835500	30000000000	38	0,195054137
JKSW	TW II - 2008	265	150.000.000	1097	9560500	39750000000	39	0,46456664
JKSW	TW III - 2008	112	150.000.000	1713	10988000	16800000000	48	-0,734271885
JKSW	TW IV - 2008	85	150.000.000	381	1549000	12750000000	26	-0,206765775
JPRS	TW I - 2006	810	150.000.000	2307	27114000	121500000000	61	0,03289734
JPRS	TW II - 2006	790	150.000.000	5826	81438500	118500000000	59	0,044615571
JPRS	TW III - 2006	760	150.000.000	1880	16385500	114000000000	61	-0,028410613
JPRS	TW IV - 2006	1.590	150.000.000	7569	138264500	238500000000	58	0,778243969
JPRS	TW I - 2007	1.770	150.000.000	9109	150093000	265500000000	63	0,118532975
JPRS	TW II - 2007	2.275	150.000.000	12318	123689000	341250000000	61	0,267478139
JPRS	TW III - 2007	2.025	150.000.000	3620	29490500	303750000000	64	-0,075998341
JPRS	TW IV - 2007	355	750.000.000	3193	42876000	266250000000	57	-0,972726502
JPRS	TW I - 2008	265	750.000.000	4320	63266500	198750000000	57	-0,229811453
JPRS	TW II - 2008	670	750.000.000	25041	569797000	502500000000	63	1,104549775
JPRS	TW III - 2008	435	750.000.000	30320	525288500	326250000000	63	-0,292353643
JPRS	TW IV - 2008	166	750.000.000	8776	128721500	124500000000	57	-0,822825775
KAEF	TW I - 2006	165	5.554.000.001	2087	149615500	916410000165	60	0,150410302
KAEF	TW II - 2006	150	5.554.000.001	1470	102966500	833100000150	56	-0,075494282
KAEF	TW III - 2006	140	5.554.000.001	765	37647000	777560000140	55	-0,0521971
KAEF	TW IV - 2006	165	5.554.000.001	2165	124784500	916410000165	58	0,197120315
KAEF	TW I - 2007	165	5.554.000.001	2149	121086000	916410000165	61	0,01508897
KAEF	TW II - 2007	355	5.554.000.001	15787	1070972000	1971670000355	61	0,813810906
KAEF	TW III - 2007	330	5.554.000.001	14363	958594000	1832820000330	64	-0,006684211
KAEF	TW IV - 2007	305	5.554.000.001	6258	235598500	1693970000305	58	-0,058912161
KAEF	TW I - 2008	179	5.554.000.001	3053	112224500	994166000179	57	-0,493255599

KAEF	TW II - 2008	150	5.554.000.001	5762	192703500	833100000150	63	-0,157661645
KAEF	TW III - 2008	117	5.554.000.001	1588	43231000	649818000117	62	-0,227483056
KAEF	TW IV - 2008	76	5.554.000.001	1819	44778500	422104000076	56	-0,339678784
KDSI	TW I - 2006	70	301.000.000	122	1880500	21070000000	35	-0,052619908
KDSI	TW II - 2006	95	301.000.000	1631	39964000	28595000000	47	0,620174932
KDSI	TW III - 2006	125	301.000.000	205	3947500	37625000000	36	0,319825778
KDSI	TW IV - 2006	140	301.000.000	269	4391000	42140000000	32	0,152425976
KDSI	TW I - 2007	240	301.000.000	635	11393500	72240000000	32	0,682898835
KDSI	TW II - 2007	230	301.000.000	1197	18902000	69230000000	59	0,058822923
KDSI	TW III - 2007	300	301.000.000	2318	51293000	90300000000	57	0,423929514
KDSI	TW IV - 2007	275	405.000.000	2096	43887000	111375000000	48	0,017604674
KDSI	TW I - 2008	142	405.000.000	152	1165500	57510000000	21	-0,389220535
KDSI	TW II - 2008	225	405.000.000	199	4215500	91125000000	38	0,648927846
KDSI	TW III - 2008	130	405.000.000	11743	271787000	52650000000	60	-0,399929402
KDSI	TW IV - 2008	98	405.000.000	480	6238500	39690000000	43	-0,166587584
KLBF	TW I - 2006	1.360	10.156.014.422	19329	1427210500	13812179613920	61	0,344884082
KLBF	TW II - 2006	1.250	10.156.014.422	25050	1774415000	12695018027500	61	-0,058980824
KLBF	TW III - 2006	1.320	10.156.014.422	18605	1076881500	13405939037040	62	0,062555396
KLBF	TW IV - 2006	1.190	10.156.014.422	22588	1313559500	12085657162180	58	-0,096926086
KLBF	TW I - 2007	1.210	10.156.014.422	26365	1675716000	12288777450620	63	0,025306976
KLBF	TW II - 2007	1.390	10.156.014.422	15009	1116234000	14116860046580	61	0,145095949
KLBF	TW III - 2007	1.330	10.156.014.422	7911	684033000	13507499181260	64	-0,026686081
KLBF	TW IV - 2007	1.260	10.156.014.422	9218	728800000	12796578171720	58	-0,04855281
KLBF	TW I - 2008	980	10.156.014.422	14471	1028970500	9952894133560	57	-0,231588279
KLBF	TW II - 2008	850	10.156.014.422	5964	580308500	8632612258700	63	-0,136655751
KLBF	TW III - 2008	650	10.156.014.422	5646	384141500	6601409374300	63	-0,248994546
KLBF	TW IV - 2008	400	10.156.014.422	12093	849498000	4062405768800	57	-0,379755925
MLIA	TW I - 2006	180	1.323.000.000	483	11809000	238140000000	49	0,188825265
MLIA	TW II - 2006	175	1.323.000.000	779	27408000	231525000000	50	0,010545265
MLIA	TW III - 2006	185	1.323.000.000	76	2592500	244755000000	26	0,07011267
MLIA	TW IV - 2006	155	1.323.000.000	529	13170500	205065000000	44	-0,166441983
MLIA	TW I - 2007	147	1.323.000.000	274	7031500	194481000000	48	-0,038870536
MLIA	TW II - 2007	215	1.323.000.000	2437	60682500	284445000000	59	0,495551973
MLIA	TW III - 2007	295	1.323.000.000	9838	241500500	390285000000	62	0,409188518
MLIA	TW IV - 2007	340	1.323.000.000	5356	159165500	449820000000	57	0,189579728
MLIA	TW I - 2008	325	1.323.000.000	694	29693500	429975000000	48	-0,037245609
MLIA	TW II - 2008	330	1.323.000.000	1583	26390000	436590000000	57	0,046287651
MLIA	TW III - 2008	265	1.323.000.000	321	15877500	350595000000	49	-0,177307269
MLIA	TW IV - 2008	225	1.323.000.000	223	9846000	297675000000	39	-0,141578877
PYFA	TW I - 2006	45	535.080.000	211	7538500	24078600000	39	0,087878788
PYFA	TW II - 2006	45	535.080.000	485	21644000	24078600000	45	0,077272727

PYFA	TW III - 2006	45	535.080.000	115	3181000	24078600000	22	0,05
PYFA	TW IV - 2006	50	535.080.000	315	8358000	26754000000	37	0,172222222
PYFA	TW I - 2007	65	535.080.000	6836	415332500	34780200000	58	0,349440317
PYFA	TW II - 2007	100	535.080.000	9587	418203500	53508000000	61	0,507039513
PYFA	TW III - 2007	105	535.080.000	1119	27476500	56183400000	58	0,124844073
PYFA	TW IV - 2007	81	535.080.000	442	9121000	43341480000	47	-0,236198837
PYFA	TW I - 2008	55	535.080.000	455	6310500	29429400000	44	-0,319102255
PYFA	TW II - 2008	58	535.080.000	429	5676000	31034640000	49	0,09616896
PYFA	TW III - 2008	51	535.080.000	591	8360000	27289080000	50	-0,083633721
PYFA	TW IV - 2008	50	535.080.000	146	8681000	26754000000	21	-0,012911953
RMBA	TW I - 2006	135	6.733.125.000	553	158149500	908971875000	56	0,053974359
RMBA	TW II - 2006	180	6.733.125.000	2076	325898500	1211962500000	61	0,330073271
RMBA	TW III - 2006	205	6.733.125.000	2241	599208000	1380290625000	61	0,140421751
RMBA	TW IV - 2006	310	6.733.125.000	2326	629925500	2087268750000	58	0,43372137
RMBA	TW I - 2007	305	6.733.125.000	965	126000000	2053603125000	59	0,001789416
RMBA	TW II - 2007	315	6.733.125.000	2486	314730500	2120934375000	61	0,05761079
RMBA	TW III - 2007	355	6.733.125.000	3051	179822500	2390259375000	62	0,162264244
RMBA	TW IV - 2007	560	6.733.125.000	3423	425219000	3770550000000	58	0,478196972
RMBA	TW I - 2008	430	6.733.125.000	746	45964000	2895243750000	54	-0,232598298
RMBA	TW II - 2008	550	6.733.125.000	1365	83004500	3703218750000	63	0,275376524
RMBA	TW III - 2008	690	6.733.125.000	2719	212020000	4645856250000	63	0,249715128
RMBA	TW IV - 2008	520	6.733.125.000	998	124923000	3501225000000	57	-0,19453866
SIMA	TW I - 2006	165	92.500.000	296	3768500	15262500000	37	0,021874618
SIMA	TW II - 2006	160	92.500.000	1701	34247500	14800000000	45	0,096233705
SIMA	TW III - 2006	170	92.500.000	757	11599500	15725000000	45	0,097254635
SIMA	TW IV - 2006	175	92.500.000	1187	28368000	16187500000	52	0,073780995
SIMA	TW I - 2007	175	92.500.000	527	5195500	16187500000	43	0,014739312
SIMA	TW II - 2007	300	92.500.000	1244	25025500	27750000000	40	0,709498545
SIMA	TW III - 2007	360	92.500.000	1583	32056000	33300000000	45	0,461185457
SIMA	TW IV - 2007	220	92.500.000	243	3642500	20350000000	30	-0,379553361
SIMA	TW I - 2008	240	92.500.000	971	25395500	22200000000	29	0,209193922
SIMA	TW II - 2008	285	92.500.000	6665	164003000	26362500000	60	0,300098471
SIMA	TW III - 2008	135	92.500.000	12235	285565000	12487500000	61	-0,592660513
SIMA	TW IV - 2008	50	92.500.000	546	6781500	4625000000	41	-0,845804607
SMGR	TW I - 2006	25.500	593.152.000	3781	15103500	15125376000000	60	0,369496261
SMGR	TW II - 2006	23.800	593.152.000	4216	13021500	14117017600000	59	-0,028886509
SMGR	TW III - 2006	27.100	593.152.000	2520	7106500	16074419200000	62	0,136394215
SMGR	TW IV - 2006	36.300	593.152.000	3917	12376000	21531417600000	57	0,304224165
SMGR	TW I - 2007	39.800	593.152.000	3819	9965500	23607449600000	63	0,106225253
SMGR	TW II - 2007	51.600	593.152.000	8509	25429000	30606643200000	61	0,274361474
SMGR	TW III - 2007	5.300	5.931.520.000	9134	114839000	31437056000000	64	-0,835044458

SMGR	TW IV - 2007	5.600	5.931.520.000	10261	207459500	33216512000000	58	0,06967892
SMGR	TW I - 2008	5.000	5.931.520.000	12153	184523500	29657600000000	57	-0,070353011
SMGR	TW II - 2008	4.000	5.931.520.000	17452	205691500	23726080000000	63	-0,208470357
SMGR	TW III - 2008	3.425	5.931.520.000	13874	156829500	20315456000000	63	-0,136917991
SMGR	TW IV - 2008	4.175	5.931.520.000	23104	361434500	24764096000000	57	0,316363426
SOBI	TW I - 2006	1.140	180.000.000	130	631500	205200000000	40	0,009006128
SOBI	TW II - 2006	1.080	180.000.000	109	810500	194400000000	30	-0,049515845
SOBI	TW III - 2006	1.250	180.000.000	111	995500	225000000000	20	0,151003759
SOBI	TW IV - 2006	1.800	180.000.000	274	3007000	324000000000	45	0,382093583
SOBI	TW I - 2007	2.075	180.000.000	129	2971500	373500000000	29	0,145168065
SOBI	TW II - 2007	2.550	180.000.000	489	11242000	459000000000	40	0,216858482
SOBI	TW III - 2007	840	900.000.000	2623	178539500	756000000000	64	-0,281737161
SOBI	TW IV - 2007	1.250	900.000.000	8008	416260500	1125000000000	58	0,409713378
SOBI	TW I - 2008	1.430	900.000.000	36734	526688500	1287000000000	57	0,199619793
SOBI	TW II - 2008	1.410	901.960.000	58895	1088438500	1271763600000	63	-0,00092214
SOBI	TW III - 2008	1.300	901.960.000	21638	308131000	1172548000000	63	-0,051194661
SOBI	TW IV - 2008	900	902.030.000	1460	18464000	811827000000	56	-0,30914292
SPMA	TW I - 2006	170	992.046.658	221	4532000	168647931860	45	-0,044191572
SPMA	TW II - 2006	180	992.046.658	3115	80088500	178568398440	58	0,157466756
SPMA	TW III - 2006	210	992.046.658	2665	65719000	208329798180	56	0,19625984
SPMA	TW IV - 2006	210	992.046.658	1948	47694000	208329798180	57	0,023004845
SPMA	TW I - 2007	240	992.046.658	6426	272586500	238091197920	62	0,190588476
SPMA	TW II - 2007	315	992.046.658	10086	603606000	312494697270	61	0,362480876
SPMA	TW III - 2007	310	992.046.658	15167	720711500	307534463980	64	0,138541245
SPMA	TW IV - 2007	270	1.492.046.658	863	17927500	402852597660	56	-0,114385121
SPMA	TW I - 2008	210	1.492.046.658	876	16629000	313329798180	52	-0,203713367
SPMA	TW II - 2008	335	1.492.046.658	19124	494555500	499835630430	63	0,581343532
SPMA	TW III - 2008	205	1.492.046.658	4026	57862000	305869564890	63	-0,424064841
SPMA	TW IV - 2008	87	1.492.046.658	858	12598500	129808059246	54	-0,724411944
SULI	TW I - 2006	780	830.520.725	1654	77618000	647806165500	57	-0,019998265
SULI	TW II - 2006	1.010	923.470.765	12544	485403500	932705472650	61	0,275791046
SULI	TW III - 2006	1.920	1.079.184.213	14863	482921500	2072033688960	62	0,671180839
SULI	TW IV - 2006	2.725	1.079.184.213	15073	350430000	2940776980425	58	0,376755602
SULI	TW I - 2007	2.400	1.089.273.713	15782	362439000	2614256911200	63	-0,107603736
SULI	TW II - 2007	3.325	1.174.466.531	10172	410503000	3905101215575	61	0,351311551
SULI	TW III - 2007	2.700	1.224.709.768	9504	347817500	3306716373600	64	-0,15136352
SULI	TW IV - 2007	3.225	1.225.624.067	12606	228281000	3952637616075	58	0,23825483
SULI	TW I - 2008	1.840	1.231.920.222	8058	187922500	2266733208480	57	-0,535067921
SULI	TW II - 2008	1.380	1.294.553.839	7903	100155500	1786484297820	63	-0,226431095
SULI	TW III - 2008	570	1.294.575.339	8326	145651500	737907943230	63	-0,851199153
SULI	TW IV - 2008	185	1.294.575.339	7886	309450000	239496437715	56	-0,791589065

TIRT	TW I - 2006	100	1.011.774.750	80	3190000	101177475000	27	-0,20172754
TIRT	TW II - 2006	90	1.011.774.750	349	15630500	91059727500	42	-0,087768664
TIRT	TW III - 2006	90	1.011.774.750	147	6102500	91059727500	30	0,129050568
TIRT	TW IV - 2006	100	1.011.774.750	194	4837000	101177475000	35	0,149591503
TIRT	TW I - 2007	90	1.011.774.750	243	8699000	91059727500	36	0,02309849
TIRT	TW II - 2007	101	1.011.774.750	3560	210691500	102189249750	34	0,195361823
TIRT	TW III - 2007	131	1.011.774.750	9329	488174000	132542492250	62	0,337353519
TIRT	TW IV - 2007	117	1.011.774.750	2246	99818500	118377645750	58	-0,093510181
TIRT	TW I - 2008	90	1.011.774.750	313	11603500	91059727500	52	-0,180489965
TIRT	TW II - 2008	88	1.011.774.750	531	14814000	89036178000	47	0,141377957
TIRT	TW III - 2008	50	1.011.774.750	817	17545000	50588737500	58	-0,473463078
TIRT	TW IV - 2008	50	1.011.774.750	108	546500	50588737500	7	0
TKIM	TW I - 2006	2.850	1.335.702.240	6417	90094000	3806751384000	61	-0,081334852
TKIM	TW II - 2006	2.325	1.335.702.240	6771	110788000	3105507708000	61	-0,177313618
TKIM	TW III - 2006	1.870	1.335.702.240	3779	46015500	2497763188800	62	-0,209816316
TKIM	TW IV - 2006	1.780	1.335.702.240	5370	79395500	2377549987200	58	-0,04072259
TKIM	TW I - 2007	1.370	1.335.702.240	2155	20029000	1829912068800	63	-0,251158823
TKIM	TW II - 2007	1.600	1.335.702.240	8258	98377500	2137123584000	61	0,224362609
TKIM	TW III - 2007	1.230	1.335.702.240	5374	74115500	1642913755200	64	-0,219712199
TKIM	TW IV - 2007	990	1.335.702.240	1172	14150000	1322345217600	58	-0,205978135
TKIM	TW I - 2008	1.180	1.335.702.240	1614	35445500	1576128643200	57	0,196386522
TKIM	TW II - 2008	2.150	1.335.702.240	11592	138379000	2871759816000	58	0,669148712
TKIM	TW III - 2008	1.310	1.335.702.240	14129	150722000	1749769934400	63	-0,347646753
TKIM	TW IV - 2008	700	1.335.702.240	2397	22383000	934991568000	55	-0,481458706
TRST	TW I - 2006	145	2.160.000.000	590	20096500	313200000000	48	-0,021733143
TRST	TW II - 2006	135	2.160.000.000	1047	47774000	291600000000	55	-0,047680326
TRST	TW III - 2006	135	2.160.000.000	225	12700500	291600000000	47	0,011509972
TRST	TW IV - 2006	145	2.160.000.000	1017	47539500	313200000000	55	0,092547207
TRST	TW I - 2007	145	2.160.000.000	441	17199500	313200000000	41	0,014043289
TRST	TW II - 2007	245	2.160.000.000	8563	522812000	529200000000	60	0,599087189
TRST	TW III - 2007	240	2.160.000.000	12726	853565500	518400000000	64	0,05030058
TRST	TW IV - 2007	174	2.160.000.000	4116	157845500	375840000000	58	-0,301221784
TRST	TW I - 2008	173	2.160.000.000	14920	902674000	373680000000	57	0,016000994
TRST	TW II - 2008	220	2.160.000.000	4583	127292500	475200000000	63	0,270928988
TRST	TW III - 2008	215	2.160.000.000	1432	49492000	464400000000	62	-0,00884041
TRST	TW IV - 2008	165	2.160.000.000	473	15086500	356400000000	45	-0,228805251
TSPC	TW I - 2006	6.700	4.500.000.000	5992	53981000	3015000000000	61	0,188091849
TSPC	TW II - 2006	6.650	4.500.000.000	5886	41156500	2992500000000	61	0,014681995
TSPC	TW III - 2006	740	4.500.000.000	9235	190139500	3330000000000	62	-0,762963778
TSPC	TW IV - 2006	900	4.500.000.000	10701	679938500	4050000000000	58	0,209705544
TSPC	TW I - 2007	840	4.500.000.000	7533	309746000	3780000000000	63	-0,056854821

TSPC	TW II - 2007	990	4.500.000.000	15813	970842000	4455000000000	61	0,175279904
TSPC	TW III - 2007	810	4.500.000.000	7882	347060500	3645000000000	64	-0,173950155
TSPC	TW IV - 2007	750	4.500.000.000	5769	301694500	3375000000000	58	-0,068149816
TSPC	TW I - 2008	610	4.500.000.000	4869	124885500	2745000000000	57	-0,204456596
TSPC	TW II - 2008	680	4.500.000.000	8207	387608500	3060000000000	63	0,155144971
TSPC	TW III - 2008	475	4.500.000.000	2433	106407500	2137500000000	62	-0,342833771
TSPC	TW IV - 2008	400	4.500.000.000	2132	30533500	1800000000000	56	-0,141694392
UNVR	TW I - 2006	4.250	7.630.000.000	4921	67125500	3242750000000	61	-0,008608579
UNVR	TW II - 2006	4.125	7.630.000.000	11670	186569500	3147375000000	61	-0,006008871
UNVR	TW III - 2006	4.600	7.630.000.000	4399	46143000	3509800000000	62	0,114238319
UNVR	TW IV - 2006	6.600	7.630.000.000	4448	64283500	5035800000000	58	0,371389817
UNVR	TW I - 2007	5.700	7.630.000.000	6026	72515000	4349100000000	63	-0,131811836
UNVR	TW II - 2007	6.700	7.630.000.000	10942	155288500	5112100000000	61	0,175616339
UNVR	TW III - 2007	6.800	7.630.000.000	10060	151418000	5188400000000	64	0,0380798
UNVR	TW IV - 2007	6.750	7.630.000.000	12888	161998500	5150250000000	58	0,003101155
UNVR	TW I - 2008	6.900	7.630.000.000	7153	98178000	5264700000000	57	0,035273368
UNVR	TW II - 2008	6.750	7.630.000.000	6144	75403000	5150250000000	63	-0,011437283
UNVR	TW III - 2008	7.500	7.630.000.000	7410	76422500	5722500000000	63	0,123257376
UNVR	TW IV - 2008	7.800	7.630.000.000	12428	120760500	5951400000000	57	0,075041551

Lampiran B

Hasil Regresi

Sebelum Di Filter

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	468	-1.27510	1.98239	.0223927	.32923505
FREK	468	76	112937	8112.82	13556.310
VOL	468	416000	5126324500	279670020.30	505752627.335
MV	468	4625000000	110520100072200	7352460523012.15	1.565E13
TRAD	468	7	64	54.40	9.988
Valid N (listwise)	468				

Regression 1

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TRAD, MV, VOL, FREK ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.203 ^a	.041	.033	.32375749	1.945

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.090	4	.522	4.984	.001 ^a
	Residual	48.531	463	.105		
	Total	50.621	467			

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

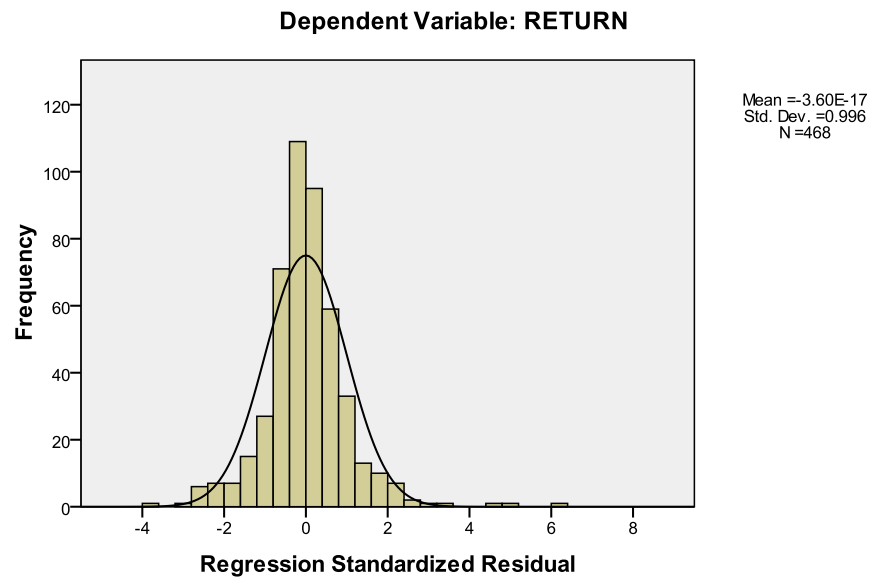
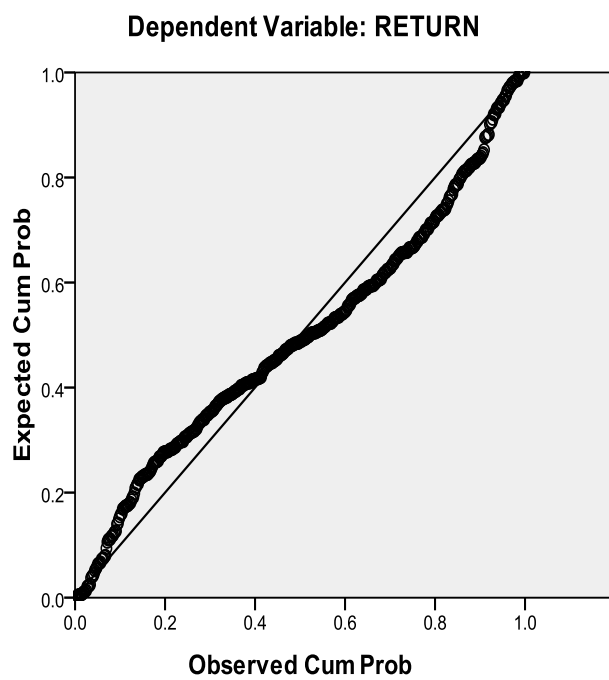
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.067	.086		.777	.438		
FREK	-4.375E-6	.000	-.180	-2.432	.015	.377	2.650
VOL	1.974E-10	.000	.303	4.303	.000	.417	2.398
MV	1.706E-15	.000	.081	1.581	.115	.787	1.270
TRAD	-.001	.002	-.043	-.866	.387	.844	1.185

a. Dependent Variable: RETURN

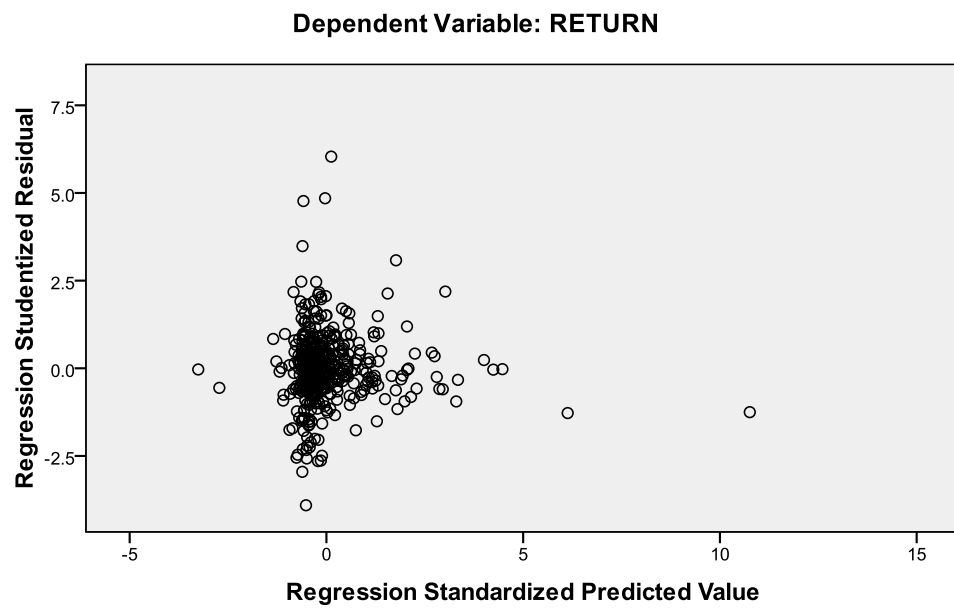
Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
10	4.811	1.57783	.0201197	1.55771437
11	-3.900	-1.27510	-.0123401	-1.26275601
98	6.029	1.98239	.0305373	1.95185543
238	3.011	1.11557	.1407291	.97483644
258	4.761	1.52469	-.0166853	1.54137593
274	3.468	1.10455	-.0182378	1.12278760

a. Dependent Variable: RETURN

Histogram**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**

Scatterplot



NPar Tests 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		468
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32236797
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		1.851
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran C
Hasil Regresi
Setelah Di Filter

Regression 2

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TRAD, MV, VOL, FREK ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.204 ^a	.042	.033	.25792961	1.811

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.239	4	.310	4.656	.001 ^a
	Residual	28.474	428	.067		
	Total	29.713	432			

a. Predictors: (Constant), TRAD, MV, VOL, FREK

b. Dependent Variable: RETURN

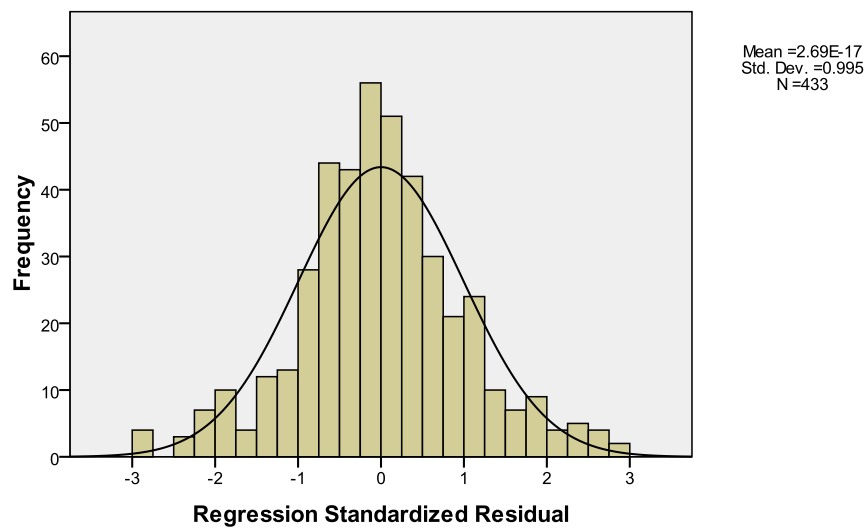
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.014	.070		.198	.843		
FREK	-7.670E-6	.000	-.350	-3.787	.000	.262	3.810
VOL	2.828E-10	.000	.367	4.035	.000	.271	3.686
MV	2.466E-15	.000	.147	2.736	.006	.772	1.295
TRAD	.000	.001	-.018	-.343	.732	.821	1.218

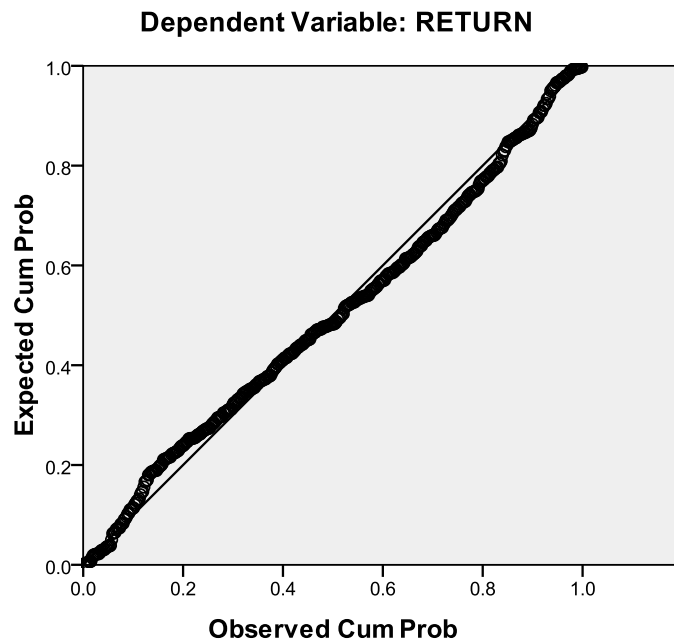
a. Dependent Variable: RETURN

Histogram

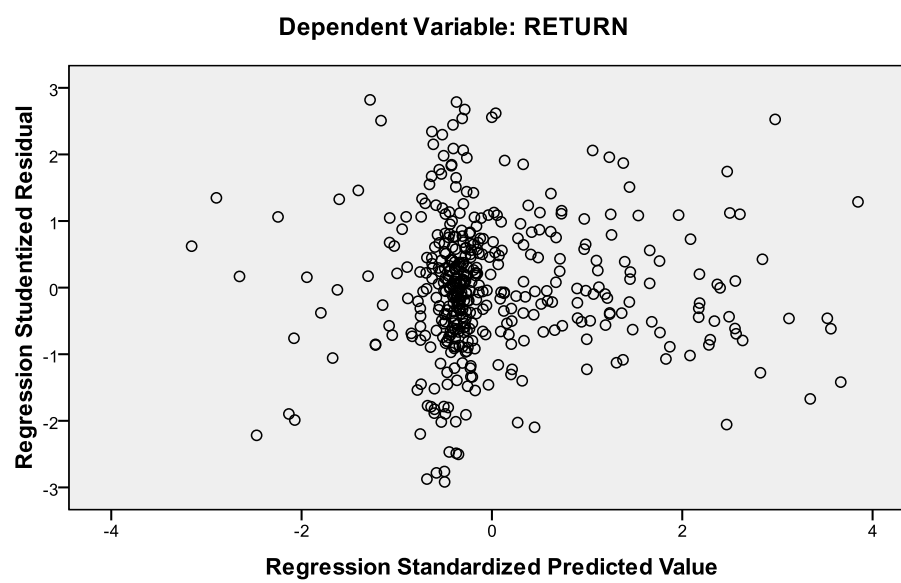
Dependent Variable: RETURN



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



NPar Tests 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		433
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25673272
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.044
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		1.041
Asymp. Sig. (2-tailed)		.228

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.